Das österreichische und das deutsche Börsenrecht.

Ein Vergleich.

Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Robert Schneider

aus Pirmasens.

Approbiert am 21. Oktober 1905.

München 1905.

Druck von E. Stahl.

36

Das österreichische und das deutsche Börsenrecht.

Ein Vergleich.

Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Robert Schneider

aus Pirmasens.

Approbiert am 21. Oktober 1905.

München 1905.

Druck von E. Stahl.

Referent: Universitätsprofessor Dr. Sehling.

Meinen lieben Eltern.

Inhalts-Verzeichnis.

Seite

I. Einleitung 13

§ 1. Die Entwicklung der Börsengesetzgebung Österreichs 13

II. § 2. Kurzer Überblick über das geltende österreichische Börsenrecht . 19

III. Vergleich des Reichsbörsengesetzes vom 22. Juni 1896 mit den österreichischen Börsengesetzen vom 1. April 1875 und vom 4. Januar 1903.

§ 3. Vorbemerkung: Entstehungsgeschichte des deutschen Börsengesetzes 27

A. Organisation der Börsen.

§ 4. Die Börsen, ihre Errichtung und Aufhebung 28

§ 5. Börsenaufsicht, Staatskommissar 33

§ 6. Börsenordnung (Börsestatut) 39

§ 7. Börsenleitung 43

§ 8. Börsenbesuch 46

§ 9. Ehrengericht 52

§ 10. Schiedsgericht 53

§ 11. Maklerwesen und Feststellung des Börsenpreises 55

§ 12. Sonstige Organe der Börse 61

B. Börsenterminhandel.

§ 13. Allgemeines 63

§ 14. Das Verbot des Börsenterminhandels und des „faktischen“ Terminhandels 64

§ 15. Das Börsenregister 72

§ 16. Die „Umgehung“ des Börsengesetzes (in Deutschland) 75

§ 17. Zivilrechtliche Folgen des Terminhandelsverbots 80

§ 18. Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung 83

C. § 19. Börsenstrafrecht 91

Anhang:

§ 20. Die Reichsbörsengesetz-Novelle 96

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549808_0044

Verzeichnis der benützten Litteratur.

I. Gesetzesmaterialien.

a) österreichische:

Kaiserliches Patent vom 11. VII. 1854, betr. Gesetz für die Wiener Geldbörse.

Kaiserliches Patent vom 26. II. 1860, betr. Gesetz über Warenbörsen und Warensensale.

Vereinsgesetz vom 15. XI. 1867.

Gesetz über die Organisierung der Börsen vom 1. IV. 1875 („allgemeines Börsengesetz"),
nebst Motivenbericht zur Regierungsvorlage,
nebst ersten und zweiten Bericht der Kommission des Herrenhauses,
nebst Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses.

Gesetz, betr. die Handelsmäkler oder Sensale vom 4. IV. 1875.

Statut der Wiener Börse vom 1. X. 1875.

Zivilprozessordnung samt den Einführungsgesetzen vom 1. VIII. 1895.

Gesetz vom 4. I. 1903, „mit welchem einige abändernde und ergänzende Bestimmungen zu dem Gesetz vom 1. IV. 1875 erlassen werden" (sog. „Terminhandelsgesetz"),
nebst Erläuterungen zum Regierungsentwurf.

Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch vom 1. VI. 1811.

Strafgesetzbuch vom 27. V. 1852.

Handelsgesetzbuch vom 17. XII. 1862.

Die auf Grund des „Terminhandelsgesetzes" erlassenen Börsenordnungen für die Börsen in Wien, Prag, Triest, Graz, Linz, Czernowitz, für die landwirtschaftliche Börse in Wien und die Produktenbörse in Prag.

b) deutsche:

Börsengesetz vom 22. VI. 1896 nebst Motiven.

Drucksachen der Börsenenquêtekommission 1892/93:
a) stenographische Berichte der Börsenenquêtekommission. 4 Bde.
b) die hauptsächlichsten Börsen Deutschlands und des Auslandes,
c) Sitzungsprotokolle,
d) Bericht der Börsenenquêtekommission an den Reichskanzler.

Bericht der IX. Kommission zur Vorberatung des Entwurfs eines Börsengesetzes, 9. Leg.-Periode des Reichstags, IV. Sess. 1895/96.

Entwurf eines Gesetzes, betr. die Änderung des Abschnittes IV des Börsengesetzes, vom 19. II. 1904, nebst Begründung.

Bericht der IX. Kommission zur Vorberatung des Entwurfs eines Gesetzes, betr. Änderung des Abschn. IV des Börsengesetzes, 11. Leg.-Per. I. Sess. 1903/05.

Bürgerliches Gesetzbuch vom 18. VIII. 1896.
Strafgesetzbuch vom 15. V. 1871.
Zivilprozessordnung mit Einführungsgesetz vom 30. I. 1877.
Handelsgesetzbuch vom 10. V. 1897.
Börsenordnungen von Berlin (23. XII. 1896 und 1. IV. 1903), Frankfurt a. M. (16. XII. 1896) und Hamburg (1. I. 1897).

II. Wissenschaftliche Litteratur.

Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin, Eingabe an den Reichstag, betr. Reform des Börsengesetzes vom 21. III. 1904.
Alexander-Katz, Dr. Hugo, Der Begriff „Börse“ und die freien Vereinigungen. Berlin 1897.
Anschütz, Dr. G., Staatsaufsicht und Börsenverwaltung mit besonderer Berücksichtigung der Rechtsverhältnisse der Berliner Börse; im Verwaltungsarchiv, herausg. von Dr. M. Schultzenstein und A. Keil. Bd. 11, Heft 5/6. Berlin 1903.
Apt, Dr. Max, Das Börsengesetz mit Ausführungsbestimmungen, Textausgabe mit Anmerkungen. Berlin 1897.
— Das Börsengesetz und seine Reform. Berlin 1901.
Bankarchiv, im, Revision des Börsengesetzes. II. Jahrg. Nr. 6. März 1903.
Bankiertag, allg. deutscher, Verhandlungen des 1. 19/20. IX. 1902. Frankfurt a. M.
— — Verhandlungen des 2. 16/17. V. 1904. Berlin.
Baron, Dr. J., Börsenenquête; im Archiv für bürgerliches Recht von Kohler etc. Bd. 9, Nr. 7. Berlin 1904.
Behrend, Dr. J. Fr., Lehrbuch des Handelsrechts.
Bolze, Praxis des Reichsgerichts in Zivilsachen. Leipzig.
Baumgartner, Dr. Eug., Philosophische Betrachtungen zum Bank- und Börsenwesen. Graz 1903.
Canstein, Frhr. v., Dr. R., Lehrbuch des österreich. Handelsrechts. Berlin 1895.
Cohn, Dr. G., Beiträge zur deutschen Börsenreform. Leipzig 1895.
— Die österreichische Enquête, betr. die Reform des börsemässigen Terminhandels mit landwirtschaftlichen Produkten; in der Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen, herausg. von Holdheim. X. Jahrg. Nr. 3. Frankfurt a. M. 1901.
Compass, Finanzielles Jahrbuch für Österreich-Ungarn; herausg. von S. Heller. 2 Bde. Wien 1904.
Cosack, K., Lehrbuch des Handelsrechts. Bonn 1901.
Dove, H., Die Reform der deutschen Börsengesetzgebung; im Jahrbuch der internationalen Vereinigung für vergleichende Rechtswissenschaft und Volkswirtschaftslehre zu Berlin. Berlin 1903.
Eckstein, Dr. J., Erkenntnisse des Schiedsgerichts der Prager Produktenbörse. Prag 1903.
Ehrenberg, Dr. R., Die Fondsspekulation und die Gesetzgebung. Berlin 1883.
— Börsenwesen; im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, herausg. von Conrad etc. 2. Bd. Jena 1899.
Endemann, Dr., Die Revision des Börsengesetzes. Frankfurt a. M. 1902.
Entscheidungen des obersten Gerichtshofs in Wien.
— des Reichsgerichts in Zivilsachen.

Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts.
Eschenbach, A., Zur Börsenreform. Berlin 1892.
Geller, Dr. L., Österreichische Börsenvorschriften nebst einschliesslichen Gesetzen und Verordnungen. Wien 1894.
Gierke, O., Grundzüge des Handelsrechts; bei Kohler, Dr. J., Encyklopädie der Rechtswissenschaft. I., 6. Berlin 1904.
Giese, Dr. W., Vorwärts oder zurück? Beiträge zur Revision des Börsengesetzes. Berlin und Leipzig 1904.
Glätzner, Alwin, Die rechtliche Natur der Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel. Inaug.-Dissert. Greifswald 1904.
Glatz, Fr., Der Lieferungshandel in Mehl. Wien 1905.
Grünhut, Dr. C. S., Das Börsen- und Maklerrecht und seine Neugestaltung in Österreich. Wien 1875.
Hamm, Karl, Österreich. organ. Gesetze mit Erläuterungen. Wien 1903.
Handelskammer, Äusserungen der Frankfurter. 1895.
Heilbrunn, Dr. L., Die Reform des Börsengesetzes. 1904.
Heinemann, E., Das Problem der deutschen Börsenreform in rechtlicher und wirtschaftlicher Beziehung u. s. w. Berlin 1901.
Hoffmann, Dr. H., Das Reichsbörsengesetz vem 22. VI. 1896 u. s. w. erläutert. Berlin 1897.
Horowitz, Dr. Al., Die neue österreichische Börsengesetznovelle; im Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik. LXXXII. III. Folge. 27. Bd. 5. Heft. Jena 1904.
— Die Effektivgeschäfte und börsenmässigen Termingeschäfte an der Wiener Produktenbörse u. s. w.; im Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich. 27. Jahrg. Leipzig 1903. Herausg. von G. Schmoller.
— Das Verfahren vor den Börsenschiedsgerichten in Österreich. Wien 1896.
Kahn, Dr. Jul., Das Börsengesetz für das Deutsche Reich vom 22. VI. 1896, erläutert. München 1897.
Kaserer, Dr. Jos., Das Gesetz vom 1. IV. 1875 mit Materalien. Wien 1875.
Kohler, Dr. J., Das Börsenspiel. Berlin 1894.
Kolk, F., Misstände an der Börse. Leipzig 1894.
Küttner, Hans, Das Börsengesetz für das Deutsche Reich, erläutert. Leipzig 1896.
Laband, Dr. P., Das Staatsrecht des Deutschen Reiches. Tübingen u. Leipzig 1901.
Loeb, Dr. E., Die Wirkungen des Börsengesetzes auf das Bank- und Börsengeschäft; im Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik. Bd. 68. III. Folge. Bd. 13. Jena 1897.
— Die volkswirtschaftliche Schädigung Deutschlands durch das Börsengesetz. Berlin 1902.
Lotz, Dr. W., Die Börsenreform. Dresden 1897.
Makower, H., Handelsgesetzbuch mit Kommentar. Berlin 1900.
Mayer, Dr. B., Die Effektenbörse und ihre Geschäfte. Wien 1899.
— Die österreichische Börsennovelle; in Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht von Keyssner, Dr. H. und Lehmann, Dr. K. 54. Bd., 1. und 2. Heft. Stuttgart 1903.
Meili, Dr. F., Das internationale Zivil- und Handelsrecht. II. Zürich 1902.
Müller, N., Juristische Lehrmeinungen über Börsengeschäfte. Berlin 1903.

Müller, Dr. O., Die Kompensation im Verfahren vor den Börsenschiedsgerichten. Wien 1905.

Munk, Missbräuche an den Börsen. Berlin 1892.

Neander, M., Differenztheorie und Börsengeschäft. Berlin 1902.

Neuwirth, Jos., Die Spekulationskrisis von 1873. Leipzig 1874.

Nussbaum, Dr. A., Die Novelle zum Börsengesetz, Kritik und Vorschläge. Berlin 1904.

Obst, G., Kapitalanlage und Wertpapiere, mit einem Anhang: Die Börse und ihre Geschäfte. Leipzig 1902.

Österreichisches Zentralblatt für die juristische Praxis. Herausg. von Dr. L. Geller. XXI. Bd., Heft 2. Wien 1903. „Justizirrtümer und Verbrechen gegen die Justiz."

Pflaum, A. v., Die Besteuerung des Börsenverkehrs. Frankfurt a. M. 1902.

Pfleger, Dr., „Börsenrecht"; im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 2. Bd. Jena 1899.

Pfleger-Gschwindt, „Börsenreform in Deutschland". 15. 16. 22. Stück der Münchener volkswirtschaftlichen Studien von L. Brentano und W. Lotz. Stuttgart 1896/97.

Pinner, Alb., Die Revision des Börsengesetzes. Berlin 1904.

Pollak, Dr., in den juristischen Blättern vom 8. V. und 10. VII. 1904.

Pollitzer, Dr. Franz, Das österreichische Handelsrecht. Wien 1895.

Riesser, Dr. J., Die Notwendigkeit einer Revision des Börsengesetzes. Berlin 1902.

Rosenstern, Dr., Das Börsengesetz und seine Umgehung. Berlin 1901.

Rudolphi, W., Das Differenzgeschäft des § 764 des B.G.B. nach früherem und heutigem Recht. Inaug.-Dissert. Rostock. Berlin 1902.

Sachs, Das österreichische Börsengesetz vom 1. IV. 1875; in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht von Goldschmidt. 21. Bd. Stuttgart 1876.

Salings Börsenpapiere, 1. Teil, die Börse und die Börsengeschäfte. Berlin 1897.

Schanz, „Börsenwesen"; im Wörterbuch der Volkswirtschaft, herausg. von Elster. 1. Bd. Jena 1898.

Schnütgen, R., Das Differenzgeschäft, seine geschichtliche Entwicklung und Klagbarkeit u. s. w. Inaug.-Dissert. Erlangen. Düsseldorf 1899.

Schüssler, Dr. L., Alte und moderne Schiedsgerichte; in den juristischen Blättern, herausg. von Dr. M. Burian und Dr. L. Johanny. 7. Jahrg. 5. Heft. Wien 1878.

Schullern-Schrattenhofen, Dr. H. von, Ergebnisse der über den börsenmässigen Terminhandel in landwirtschaftlichen Produkten in Österreich abgehaltenen Enquête (1900); im Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik. LXXVI. III. Folge. 21. Bd., 3. Heft. Jena 1901.

Schweizer, Alfr., Ein Beitrag zur Lehre vom Börsengesetz, insbesondere von der Strafbestimmung des § 75ı B.G. Inaug.-Dissert. Tübingen. Stuttgart 1900.

Seeler, W. von, Die Novelle zum Börsengesetz. Berlin 1904.

Seligmann, Zur Revision des Börsengesetzes. Frankfurt a. M. 1902.

Statistik des Deutschen Reiches, herausg. vom kaiserl. statistischen Amte.

Staub, Dr. H., Begriff der Börsentermingeschäfte. Berlin 1899.

— Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Berlin 1900.

Stehle, H., Die Rechtslage des Börsentermingeschäftes nach dem Entwurf einer Novelle vom 19. II. 1904. Inaug.-Dissert. Erlangen. Borna-Leipzig. 1905.

Steinbach, Dr. E., Treu und Glauben im Verkehr. Wien 1900.

Struck, E., Börse, Börsengeschäfte, Börsenspiel; im Handwörterbuch der Staatswissenschaften von Conrad etc. 2. Bd. Jena 1891.

Stubenrauch, Dr. M. v., Kommentar zum österreichischen allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch. Wien 1902/03.

Swoboda, O., Die kaufmännische Arbitrage. Berlin 1894.

T. E., Dr., Das Verbot des Getreideterminhandels in seiner Anwendung; in der allgemeinen österreichischen Gerichtszeitung. 54. Jahrg. Nr. 7. Wien 1903.

Thorwart, Fr., Zum Börsengesetz. Berlin 1896.

Treibl, Ad., Die Wiener Produktenbörse. Wien 1903.

Trumpler, in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. XXXV, 388 ff.

Ulbrich, Dr. Jos., Lehrbuch des österreichischen Verwaltungsrechts. II. Hälfte. Wien 1904.

Wachtel, Ad., Bank- und Börsenverkehr. Wien 1899.

Weber, Dr. Max, „Börsengesetz"; im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. II. Suppl. Bd. Jena 1897.

— Die Börse, Göttinger Arbeiterbibliothek I. 1. Bd. 2. und 3. Heft. 2. Bd. 4. und 5. Heft. Göttingen 1896.

— Die Ergebnisse der deutschen Börsenenquête; in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. 45. Bd. Stuttgart 1896.

Weiss-Wellenstein, Dr. G. von, Die Börsenorganisation und Börsengesetze der ausserdeutschen Länder, V. Österreich; im Bankarchiv. I. Jahrg. Nr. 11. Berlin und Frankfurt a. M. 1902.

— Das österreichische Terminhandelsverbot; in der Zeitschrift für Sozialwissenschaft, herausg. von Dr. Jul. Wolf. VI. Jahrg. 4. Heft. Berlin 1903.

— Die österreichische Enquête über den börsenmässigen Terminhandel mit landwirtschaftlichen Produkten. ibid. IV. Jahrg. 2. Heft. Berlin 1901.

Wermert, Dr. G., Börse, Börsengesetz, Börsengeschäfte. Leipzig 1904.

Wermuth-Brendel, Börsengesetz; Textausgabe mit Anmerkungen. Berlin 1897.

Wiedenfeld, Dr. K., Die Börse in ihren wirtschaftlichen Funktionen und ihrer rechtlichen Gestaltung vor und unter dem Börsengesetz. Berlin und München 1898.

Wiener, Das Differenzgeschäft vom Standpunkt der jetzigen Rechtsprechung. Berlin 1893.

Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen, herausg. von A. von Harder. „Das Terminhandelsverbot in Österreich", im XIII. Jahrg. Nr. 5. Berlin 1903.

I.

Einleitung.

§ 1. Entwicklung der Börsengesetzgebung Österreichs.

Die erste wirkliche Fondsbörse in Österreich, überhaupt im alten Deutschland, wurde im Jahre 1771 in Wien errichtet, nachdem schon 1761 die Eröffnung einer solchen geplant, aber nicht zur Durchführung gelangt war.

Für die Börsenordnung dieser ersten österreichischen Börse war diejenige der Pariser Börse vorbildlich, ein Reglement der Regierung von 1724, dem Gründungsjahr der offiziellen Pariser Börse, das bis in die neueste Zeit die Grundlage für die Verfassung dieser Börse bildete.[1])

Aus dem Patent vom 1. August 1771 ersehen wir,[2]) dass die Wiener Börse eine Staatsanstalt war, die fiskalischen Rücksichten zu dienen hatte.[3])

Sie wurde einem Staatsbeamten, dem k. k. Börsenkommissär unterstellt, welcher „genaue Aufsicht über alle daselbst vorgehenden Handlungen“[3]) führen sollte, während die Börsenbesucher weder an der Börsenaufsicht noch an der Börsenleitung irgend welchen Anteil hatten.

---

[1]) Vgl. Pfleger, Börsenrecht im Handwörterbuch der Staatswissenschaften von Conrad etc. II. Bd. Jena 1899.

Schanz, Börsenwesen im Wörterbuch für Volkswirtschaft von Elster. I. Bd. Jena 1898.

[2]) Abgedruckt bei Ehrenberg, Bd. 2, S. 352 ff.

[3]) Vgl. Hamm, das Terminhandelsgesetz vom 4. Jänner 1903, S. 7. Wien 1903.

Die Rechtsgültigkeit eines Börsengeschäfts war davon abhängig gemacht, dass dasselbe von einem „beeideten kaiserlich königlichen Börsensensal" abgeschlossen wurde.

Der Börsenbesuch war allen Personen gestattet, die an der Börse „Geschäfte" haben können;[1]) nur Frauen wurden nicht zugelassen.

Ferner enthielt das Dekret noch Strafbestimmungen, u. a. die bemerkenswerte, dass Personen, welche „aus eigennützigen Absichten, um den Wert der öffentlichen Papiere oder Wechsel fallen (!) zu machen, solchen mit lauter Stimme ausrufen oder diesen Wert anderen durch Zeichen zu erkennen geben",[2]) mit hoher Geldbusse und dauernder Ausschliessung von der Börse bestraft werden sollten.

Auch wurde die Teilnahme an wilden oder Winkelbörsen unter strenge Strafe gestellt.

Strengere Bedingungen für die Zulassung zur Börse schuf das Hofkammerdekret vom 27. November 1810, welches verfügte,[3]) dass der Besuch der Börse und der Abschluss von Börsengeschäften nur solchen Personen zu gestatten sei, die mit Eintrittskarten versehen seien.

Diese Eintrittskarten durften aber nur ausgegeben werden an „erbländische Fabrikanten oder zu einem ordentlichen Gremium gehörige Grosshändler und Kaufleute".[4])

Fremden Kaufleuten war demnach der Abschluss von Geschäften an der Börse untersagt, wenn sie auch zum Besuche der Börse zugelassen werden konnten.[4])

Ein weiteres Börsengesetz für die Wiener Geldbörse wurde erlassen am 11. Juli 1854.

Durch dasselbe wurde die staatliche Aufsicht über die Börse noch erweitert;[5]) es wurden ferner Bestimmungen über die Einsetzung eines Schiedsgerichtes getroffen.[4])[6])

---

[1]) Vgl. Pfleger, a. a. O.
[2]) Vgl. Pfleger, a. a. O.
[3]) Vgl. Pfleger a. a. O.; vgl. Hamm, a. a. O.
[4]) Vgl. Hamm; Pfleger, a. a. O.
[5]) §§ 65ff.
[6]) § 14e.

Während bisher die Voraussetzung zur Rechtsgültigkeit von Börsengeschäften der Abschluss derselben durch einen offiziellen Sensal bildete, war von nun an eine solche Vermittlung nicht mehr Erfordernis zur Gültigkeit von Börsengeschäften.[1])

Wurden jedoch fernerhin Geschäfte von beeideten Sensalen vermittelt, so wurde die Entscheidung von Streitigkeiten aus solchen Börsengeschäften der Jurisdiktion der Börsenkammern „als obligatorischen Schiedsgerichten“ [2]) zugewiesen, ein Gerichtsstand, den das Gesetz selbst als „Begünstigung“ [3]) bezeichnet.

Das hierbei einzuhaltende Verfahren ist im Gesetz[4]) normiert.

Ein Beschreiten des ordentlichen Rechtsweges blieb bei derartigen Streitigkeiten ausgeschlossen.

Das Schiedsgericht, nicht an Prozessvorschriften gebunden, verhandelte und entschied nach bestem Wissen und Gewissen.[5])

Des weiteren führte das Gesetz Eintrittsgebühren ein,[6]) nachdem fast 75 Jahre lang die Kosten der Erhaltung der Börse ausschliesslich von den Staatsfinanzen getragen wurden.[7])

Börsetage und Börsezeit wurden hinsichtlich gewisser Tage genau festgesetzt,[8]) ebenso wurden die Erfüllungstermine für die Börsengeschäfte präzis normiert.[9])

Das Gesetz vom 11. Juli 1854 machte, wie wir oben sahen, einen Unterschied zwischen gesetzlich begünstigten und nicht begünstigten Börsengeschäften, wie es auch zwischen kaufmännischen und nicht kaufmännischen Besuchern der Börse unterschied.

So zweckmässig diese Neuerung auch erscheinen mochte, so hatte sie doch im Gefolge, dass dieser Unterschied „in der Praxis

---

[1]) § 16; das Gesetz vom 11. Juli 1854 sieht auch unbeeidete „Agenten“ vor, §§ 59—62.

[2]) § 82.

[3]) § 14.

[4]) § 83.

[5]) Schüssler Dr. L., Alte und moderne Schiedsgerichte, Wien 1878, in den jurist. Bl. v. Burian und Johanny, VII. Jahrg., 5. Heft.

[6]) § 4.

[7]) Einen eigenen Börsenfond schuf man erst 1860, allerh. Entschl. v. 26. September 1860. Vgl. Geller Dr. L., Österr. Börsenvorschriften, S. 14 u. 15, Wien 1894.

[8]) § 5.

[9]) § 13.

zu einer überreichlich ausgebeuteten freien Prämie für unreelles Gebaren ausartete".[1]) —

Die bisherige Gesetzgebung (von 1771, 1810 und 1854) regelte nur die Verhältnisse der Wiener Börse und zwar der Geldbörse.

Am 26. Februar 1860 erschien ein „Gesetz über Warenbörsen und Warensensale", das die Verhältnisse sämtlicher Warenbörsen in Österreich normierte.

Als Fortschritt desselben gegenüber dem Gesetze von 1854 darf wohl bezeichnet werden, dass in dem Gesetz über Warenbörsen kein Erfüllungstermin festgelegt ist.

Man hielt es für zweckmässig, die Bestimmung desselben der Börsenverwaltung selbst zu überlassen, wie denn auch am Gesetze von 1854 Änderungen in dieser Hinsicht getroffen wurden durch die Gesetze vom 30. Juli 1868 und vom 11. Mai 1873.[2])

Hielt man noch 1854 strenger als vorher an dem Grundsatze fest, die Börsen als K. K. Staatsanstalten zu betrachten, so gingen die Intentionen der Regierung allmählich dahin, dass die Börsen zukünftig Vereine, jedenfalls aber selbständige Institutionen sein sollten, und man hatte sich schon im Gesetze von 1860 dieser Ansicht unverkennbar genähert.[3])

Dies Bestreben der Regierung, der Börse eine bedeutend erweiterte Autonomie zu gewähren, liess sich aber mit dem herrschenden System der Börsengesetzgebung kaum vereinbaren.[4])

Dazu gesellten sich noch die schwere Finanzkrisis des Jahres 1873, die durch sie hervorgerufene wirtschaftliche Depression, der gänzliche Ausfall der heimischen Getreideernte[5]) und die infolgdessen gemachten schlimmen Erfahrungen mit den bestehenden unzulänglichen Institutionen der Börse, welche für die Ordnung an derselben nur geringe Bürgschaft zu leisten imstande waren.

Auch konnte man sich der Einsicht nicht verschliessen, dass das gesamte österreichische Börsenwesen der einheitlichen Regelung entbehrte, und dass der Überblick über diese Rechtsmaterie sehr erschwert worden war,[4]) seit das allgemeine H.G.B. dem Börsengesetze in vielen Punkten derogiert hatte.

---

[1]) Motivenbericht zu der Regierungsvorlage, betr. das B.G. v. 1. April 1875.
[2]) Geller a. a. O., S. 25.
[3]) Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses zum Gesetz v. 1. April 1875.
[4]) Vgl. Motivenbericht zu der Regierungsvorlage zum Gesetz v. 1. April 1875.
[5]) Vgl. Treibl A., Die Wiener Produktenbörse, Wien 1903, S. 116 ff., 128 ff.

Und in der Tat war auch bis 1875 das Börsenwesen wenig einheitlich geregelt:

Für die Wiener Geldbörse galt das Gesetz vom 11. Juli 1854, für die Warenbörse in Wien und für die Waren- und Effektenbörse in Prag das Gesetz vom 26. Februar 1860 und die Statuten, die für jede dieser Börsen nach Massgabe der beiden erwähnten Gesetze erlassen worden waren. Für die Börse in Triest war die gesetzliche Grundlage das Gesetz vom 26. Februar 1860. Nebenbei galten jedoch noch einige Bestimmungen des unter französischer Herrschaft entstandenen Regolamento di borsa mercantile in Trieste vom 2. Juli 1804, die stillschweigend in Übung geblieben waren.[1])

Sodann traten nach dem Einführungsgesetz zum allgemeinen H.G.B. vom 17. Dezember 1862 an Stelle verschiedener Bestimmungen der Gesetze über die Börsen solche des allgemeinen H.G.B., insbesondere wurden die Bestimmungen der Gesetze vom 11. Juli 1854 und vom 26. Februar 1860, soweit sie Gegenstände betrafen, die durch das allgemeine H.G.B.[2]) geregelt wurden, ausser Kraft gesetzt.[3])

Die natürliche Folge war, dass im Verkehr allenthalben Irrungen[4]) hinsichtlich der Gültigkeitsgrenzen von H.G.B. und B.G. vorkamen. —

Aus den dargetanen Gründen erschien also eine Revision der Börsengesetzgebung unumgänglich notwendig.

Die österreichische Regierung nahm daher Veranlassung, dem Reichsrate zwei Gesetzentwürfe vorzulegen.

Der eine betraf die Organisierung der Börsen, der andere die Handelsmäkler oder Sensale.

Mit wenigen Abänderungen nahmen auch die beiden Häuser des Reichsrats die Entwürfe an.

Es entstand ein Gesetz, das für sämtliche bestehenden Geld- und Warenbörsen (diesseits der Leitha) gemeinsame Normen enthielt, welche die Erlassung abgesonderter Gesetze ausschlossen, ein Gesetz, das zugleich für die Begründung und Organisierung künftighin entstehender Börsen die nötigen gesetzlichen Anhaltspunkte bieten sollte[5]):

---

[1]) Motivenbericht zur Regierungsvorlage zum Gesetz vom 1. April 1875.

[2]) A. Über die Handelsmäkler §§ 26—29 E.G., Art. 66—84 H.G.B.
B. Über die Handelsgeschäfte Art. 271, 278—336, 343, 353—357, 376 H.GB.

[3]) § 28, 2 E.G.

[4]) Motivenbericht zur Regierungsvorlage zum Gesetz vom 1. April 1875.

[5]) Motivenbericht zur Regierungsvorlage zum Gesetz vom 1. April 1875.

„Das Gesetz, betreffend die Organisation der Börsen vom 1. April 1875“ (Österreichisches Reichsgesetzblatt 1875, Nr. 23).

Dieses neue Gesetz derogierte den bisher geltenden vom 11. Juli 1854 und vom 26. Februar 1860.

In Ergänzung des § 7[1]) des erwähnten neuen Gesetzes wurde erlassen das „Gesetz vom 4. April 1875, betreffend die Handelsmäkler oder Sensale“.

Letzteres trat an Stelle der bestehenden Gesetzesbestimmungen, insbesondere der Art. 66—84 H.G.B. und der §§ 26—29 Einf. Ges. z. H.G.B., soweit sie Gegenstände betrafen, die durch das neue Gesetz geregelt sind.

Die im § 2 Ziff. 7 und § 6 enthaltenen Bestimmungen des allgemeinen Börsengesetzes (betreffend die Börsenschiedsgerichte) wurden durch das Einf. Ges. zur neuen C.P.O. vom 1. August 1895 zum Teil abgeändert.[2])

Die 1875 ins Leben gerufene Art von Schiedsgerichten hatte sich zwar im allgemeinen bewährt, doch machte sich im Laufe der Zeit eine Lücke bemerkbar hinsichtlich der Kompetenz, die in dem genannten Gesetz neu normiert wurde.[3])

Nachdem im nächsten Jahr in Ungarn eine Enquête über den Terminhandel stattgefunden hatte, wobei man zwar vorerst keine Neigung zur Reform desselben zeigte, kam es dann auch 1897 in Österreich zur Veranstaltung einer von parlamentarischen Persönlichkeiten einberufenen Enquête über den Terminhandel, der sich in Wien seit 1875 eingebürgert hatte.[4])

Dieselbe blieb zwar ohne praktischen Erfolg, doch griffen die „Agrarier“ die Agitation bald wieder auf und setzten durch, dass sich auch die Regierung mit der Sache befasste. So hielt denn diese 1900 eine Enquête ab, betreffend die Reform des börsemässigen Terminhandels mit landwirtschaftlichen Produkten.

Im Jahre 1901 brachte dann die Regierung einen Gesetzentwurf ein, der die mit dem Terminhandel in Getreide und Mühlfabrikaten

---

[1]) Derselbe legt den amtlichen Charakter der Handelsmäkler fest.

[2]) Art. XIII—XXVII.

[3]) Horovitz, Dr. A., Das Verfahren vor den Börsenschiedsgerichten in Österreich, S. 3ff., Wien 1896.

[4]) Vgl. v. Schullern-Schrattenhofen, Ergebnisse der über den börsenmässigen Terminhandel in landwirtschaftlichen Produkten in Österreich abgehaltenen Enquête (1900) in den Jahrb. für Nat. Ök. u. Stat. von Conrad etc., Jena 1901, III. Folge, 21. Bd., 3. Heft.

zusammenhängenden Übelstände beseitigen sollte. Man wollte den Terminhandel in diesen Zweigen reformieren, nicht aber aufheben.

Jedoch sowohl das Abgeordnetenhaus wie das Herrenhaus schlossen sich dem Gesetzentwurf nicht an, sie beschlossen vielmehr die Aufhebung des Terminhandels in Getreide und Mühlfabrikaten.[1])

So kam denn die Gesetzesnovelle zum allgemeinen Börsengesetz vom 1. April 1875 zustande: „Das Gesetz vom 4. Jänner 1903, mit welchem einige abändernde und ergänzende Bestimmungen zu dem Gesetze vom 1. April 1875, betreffend die Organisierung der Börse, erlassen werden" R.G.Bl. 1903 Nr. 10.

II.

§ 2. Kurzer Überblick über das geltende österreichische Börsenrecht.

Wie wir oben gesehen haben, ist das Gesetz, betreffend die Organisierung der Börsen vom 1. April 1875, für alle österreichischen Geld- und Warenbörsen massgebend geworden.

Dieses erste „allgemeine" Börsengesetz gilt heute noch, und zwar für die Effektenbörsen fast unverändert, während die Novelle vom 4. Januar 1903 fast ausschliesslich die landwirtschaftliche Börse betraf.

Neben dem „allgemeinen" Börsengesetz und dem „Terminhandelsgesetz" kommen noch in Betracht: Das oben erwähnte Handelsmäklergesetz, sowie die neue Zivilprozessordnung, schliesslich die auf Grund der beiden Börsengesetze erlassenen Börsenstatuten.

Der Inhalt des Gesetzes, betreffend die Organisierung der Börsen vom 1. April 1875 ist viel umfassender, als man aus seinem Titel vermuten sollte.

Denn dasselbe erlässt nicht nur Bestimmungen über die Organisierung der Börsen, sondern enthält auch privatrechtliche und prozessualische Bestimmungen über Börsengeschäfte und Börsenschiedsgerichte.[2])

---

[1]) Vgl. Hamm, a. a. O. S. 8.

[2]) Sachs, das österr. Ges., betr. die Org. d. Börs. v. 1. April 1875. In der Zeitschrift f. d. ges. Handelsrecht von Goldschmidt etc. 21. Bd. 255 ff. Stuttgart 1876.

Im Gegensatz zum Börsengesetz vom 11. Juli 1854 verbietet das Gesetz wieder nicht genehmigte „Winkelbörsen“.[1])

Erfordernis zur Errichtung von Börsen sollte nach dem Regierungsentwurf die Genehmigung des Finanz- und Handelsministers sein.

Die beiden Häuser des Reichsrats teilten jedoch die Ansicht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses, dass dem § 1 noch hinzuzufügen sei: „nach Anhörung der Handels- und Gewerbekammer“, zu deren Sprengel der Ort gehört, in dem die neue Börse zu errichten ist.

Man wollte damit dem Handelsstande die Initiative zur Gründung von Börsen überlassen.[2]) Und wie man den Interessen dieses Standes am Zustandekommen der Börse Rechnung trug, so erkannte man die Berechtigung seiner Interessen auch an dem Fortbestehen derselben an.[2])

Aus dieser Erwägung legte man auch dem neuen Gesetz die Tendenz zu Grunde, die Autonomie der Börsen soweit als angängig zu erweitern und die Aufsichtsrechte des Staates auf das Mass zu beschränken, welches die öffentlichen Rücksichten erheischen,[3]) Rechte, die sich nicht verkümmern lassen, wo wichtige finanzielle Interessen des Staates so lebhaft berührt werden.[4])

Man stellte also die Börsen zwar unter „staatliche Überwachung“, doch gewährte man ihnen eine „selbständige Leitung“.[5])

Man wollte die Börsen als Vereine[6]) aufgefasst wissen, wenn man auch davon absah, eine dahinzielende Definition in das Gesetz aufzunehmen.

Denn man verkannte nicht die Schwierigkeiten,[6]) die sich aus einem solchen Vorgehen ergeben mussten.

Erklärt man die Börsen als Vereine, so unterliegen sie sämtlichen Bestimmungen des Gesetzes vom 15. November 1867 über das Vereinsrecht.

Da aber das Vereinsgesetz Bestimmungen[7]) enthält, die auf Börsen nicht oder nur mit bedeutender Erschwerung des Geschäfts-

---

[1]) § 1, 3

[2]) Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses.

[3]) Vgl. ersten Bericht der Kommission des Herrenhauses.

[4]) Geller a. a. O. S. 13.

[5]) § 1, 2.

[6]) Vgl. Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses.

[7]) §§ 12, 14, 15, 17, 18, 24.

betriebes[1]) anwendbar sind, so entsprängen daraus mancherlei Komplikationen, ja selbst den Bestand der Börse bedrohende Gefahren.[2])

Die Börsen unterstehen — als Vereine oder Versammlungen — unmittelbar den politischen Landesbehörden.[3])

Die Oberaufsicht führt, wie seither, der staatliche Börsenkommissär,[4]) dem auch die Befugnisse zustehen, die Ausführung der Börsevorschriften zu überwachen, Missbräuche zu rügen und die Landesbehörde zum Einschreiten zu veranlassen, sobald nicht sofort Abhilfe ertolgen sollte.[4]) Er hat in den Beratungen der Börseleitung zu erscheinen und kann deren Beschlüsse, die nach seiner Ansicht gegen Gesetz oder Statut verstossen, bis zur Entscheidung der Landesbehörde sistieren.[4])

Den Börsekommissär bestellt der Finanzminister im Einvernehmen mit dem Handelsminister.

Die Begründung von Börsen erfolgt auf Grund eines besonderen vom Handels- und Finanzminister zu genehmigenden Statuts, das die Geschäftszweige, auf die sich der Börsenverkehr zu erstrecken hat, sowie Bestimmungen über die Mitgliedschaft und über den Börsenbesuch enthalten muss.[5])

Die Abfassung dieses Statuts soll den Interessenten überlassen bleiben, wie sich ja auch jeder Verein seine Statuten selbst feststellt.

Der Börsenleitung wird die Erlassung von Normen zur Regelung des Börsenverkehrs durch das Gesetz zur Pflicht gemacht.[6])

Es sind hierunter aber wohl nur die zur Erhaltung der inneren Ordnung erforderlichen Massregeln zu verstehen; eine legislative Tätigkeit soll damit nicht gemeint sein.

Es obliegt ihr daher auch die Bestimmung der Börsenzeit,[7]) die hinsichtlich gewisser Tage seither durch das Gesetz selbst festgelegt wurde.

Zur Handhabung des Börsenstatuts und zur Erhaltung der Ordnung stattete man die Börsenleitung mit der Befugnis aus ‚die zu diesem Behuf erforderlichen polizeilichen Massregeln zu treffen.[7])

---

[1]) Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses.
[2]) Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses.
[3]) § 4, 1. Vgl. Geller a. a. O. S. 17.
[4]) § 4, 2 u. 3.
[5]) § 2.
[6]) § 3.
[7]) § 2.

Sollte sich die Börsenleitung Verletzungen der Gesetze oder der Statuten oder eine beharrliche Vernachlässigung ihrer Pflichten zu Schulden kommen lassen, so soll der Finanzminister berechtigt sein, im Einvernehmen mit dem Handelsminister die Börsenleitung ihrer Funktion zu entheben.[1])

Man wollte sogar dem Finanzminister die Berechtigung erteilen, bei gewissen Voraussetzungen die Börse im Einvernehmen mit dem Handelsminister zeitweilig oder für immer zu schliessen.[2])

Da jedoch dadurch der Regierung eine viel zu weitgehende Macht eingeräumt worden wäre, beschloss man, nur für den äussersten Fall dem Minister eine Handhabe zur Schliessung der Börse zu geben;[3]) doch soll dies nur nach Anhörung der Handels- und Gewerbekammer zulässig sein, die ja auch gutachtlich bei Gründung von Börsen gehört werden muss.

Dem Finanzminister steht ferner das Recht zu, nach Anhörung der Börseleitung Bestimmungen zu treffen, welche Wertpapiere an der Börse gehandelt und amtlich notiert werden dürfen.[4])

Die amtliche Ausmittlung der Kurse erfolgt auf Grund der von den Mäklern während der Börse abgeschlossenen Geschäfte.[5]) Den Mäklern wird das ausschliessliche Recht der Vermittlung zugestanden.[6])

Die unverzügliche Veröffentlichung des Kursblattes obliegt der Börsenleitung.[7]) Diese bestimmt auch die Liquidationstermine[8]) und die Einrichtungen für die Liquidierung der Börsengeschäfte, die seit 1854 gesetzlich festgesetzt wurden, deren Regelung im Warenbörsenverkehr jedoch seit 1860 der Börsenverwaltung überlassen wurde.

Bei den Bestimmungen über den Börsenbesuch ging das Gesetz von dem Grundsatz aus, als Regel die allgemeine Börsenfähigkeit aufzustellen. Die Ausschliessungsgründe sind im Gesetze aufgezählt.[9])

Oben wurde erwähnt, dass das Gesetz von 1854 ein obligatorisches Schiedsgericht einführte, allerdings nur für die von

[1]) § 11.
[2]) Vorschlag der Reg.-Vorlage und Beschluss des Herrenhauses.
[3]) Vgl. Bericht des Ausschusses des Abgeordnetenhauses.
[4]) § 9.
[5]) § 8, 1.
[6]) § 7.
[7]) § 8, 2.
[8]) § 10.
[9]) § 6.

den offiziellen, beeideten Sensalen abgeschlossenen Geschäfte. Dieses Institut hatte sich vollkommen bewährt, so dass das neue Gesetz die Schiedsgerichte nicht nur beibehielt, sondern sogar festsetzte,[1]) dass durch das Statut bestimmt werden kann, dass Streitigkeiten aus Börsengeschäften durch das Schiedsgericht ausgetragen werden müssen, wenn die Parteien nichts anderes schriftlich vereinbaren. Nur nach schriftlicher Vereinbarung bleibt es den Parteien unbenommen, sich einem anderen Gericht zu unterwerfen.

Ferner wurde bestimmt, dass Berufungen gegen Börsenschiedssprüche unzulässig sein sollen.[2])

Des weiteren ist die unbedingte Exekutionsfähigkeit der Schiedssprüche festgesetzt und die Nichtigkeitsklage an eine kurze Frist geknüpft und ausserdem erschwert worden.[3])

Das Gesetz enthält ferner, wie oben bemerkt, wichtige Vorschriften privatrechtlicher Natur.

Im § 12 sind die Börsegeschäfte definiert als „jene Geschäfte, die im öffentlichen Börselokale in der festgesetzten Börsezeit (§ 3) über solche Verkehrsgegenstände geschlossen worden sind, welche von der betreffenden Börse gehandelt und notiert werden dürfen".[4])

Ein solches Börsengeschäft ist als Handelsgeschäft[5]) zu betrachten.

Wohl die wichtigste Neuerung des Gesetzes ist die Bestimmung, dass die Differenzgeschäfte, soweit sie Börsengeschäfte sind, klagbar sein sollen.

Die Einwendung, dass dem Anspruch ein als Wette oder Spiel zu beurteilendes Differenzgeschäft zu Grunde liegt, soll unstatthaft sein;[6]) eine Bestimmung, die namentlich im Vergleich zu dem deutschen Recht sehr hervorsticht.[7])

Schliesslich enthält das Gesetz noch Strafbestimmungen[8]), welche die Übertretung der zur Aufrechterhaltung der Ordnung an der Börse erlassenen Vorschriften ahnden sollen.

---

[1]) § 6.

[2]) § 6, 3.
Es entspricht dies dem geltenden österr. Recht insofern, als danach eine Berufung von einem Schiedsgericht an das O.L.G. nicht statthaft ist.

[3]) § 6, 4.

[4]) § 12.

[5]) § 14, im Sinne des Art. 271 H.G.B.

[6]) § 13.

[7]) S. u. § 18.

[8]) §§ 17—18.

Ebenso wird die Verbreitung falscher Gerüchte unter Strafe gestellt.

Auch hier ist die Berufung in den meisten Fällen nicht zulässig.

Das mit dem allgemeinen Börsengesetz gleichzeitig erlassene Gesetz, betreffend die Handelsmäkler oder Sensale, enthält Bestimmungen über die den Mäklern obliegenden Pflichten, über ihre geschäftliche Tätigkeit, über ihre Anstellung und Strafvorschriften.

Im allgemeinen Börsengesetz wurde nicht ausdrücklich geregelt, ob die durch dasselbe geschaffenen Börsenschiedsgerichte auch bei Streitigkeiten über ausserhalb der Börse über deren Verkehrsgegenstände geschlossene Geschäfte angegangen werden könnten.

Die oberstgerichtliche Judikatur bejahte die in der Theorie teilweise bestrittene Zulässigkeit dieses Rechtsweges.[1])

Das E.G. zur neuen C.P.O.[2]) vom 1. August 1895 normierte nun, wie oben schon angedeutet, auch die Kompetenz des Börsenschiedsgerichts für ausserhalb der Börse über deren Verkehrsgegenstände geschlossene Geschäfte beim Vorhandensein gewisser subjektiver Voraussetzungen.

Auch wurden die Vorschriften über das Verfahren vor den Börsenschiedsgerichten, über Nichtigkeitsbeschwerde u. a. m. geändert,[1]) und die Anfechtbarkeit von Erkenntnissen der Börsenschiedsgerichte bei bestimmten Verstössen gegen zwingende Rechtsvorschriften für zulässig erklärt.

Die Abänderungen und Ergänzungen zu dem allgemeinen B.G., die durch das Gesetz vom 4. Januar 1903 erlassen werden, beziehen sich nahezu ausschliesslich auf landwirtschaftliche Börsen.

Nach demselben Gesetz sind landwirtschaftliche Börsen solche Börsen, deren Verkehr sich laut Statut auf Getreide oder Mühlenfabrikate erstreckt.[3])

Zur Errichtung einer solchen Börse ist ausser der Bewilligung des Finanz- und Handelsministers auch die des Ackerbauministers Erfordernis.[4]) Denselben steht auch die Schliessung der Börse zu.[5])

Dabei soll neben Handels- und Gewerbekammer auch die landwirtschaftliche Landes-Korporation gutachtlich gehört werden.[4])

---

[1]) Horovitz, a. a. O. S. 3 ff.
[2]) Art. XIII—XXVII.
[3]) § 1.
[4]) § 2.
[5]) § 4,2.

Die Bestellung des Börsekommissärs erfolgt durch die zuständigen Ministerien.[1])

Zur Leitung einer landwirtschaftlichen Börse,[2]) wie auch zur Ausübung des Schiedsrichteramts,[3]) können nur zugelassen werden Personen, welche die Staatsbürgerschaft besitzen. Ein Dritteil der Börseleitung berufen die zuständigen Ministerien. Die Art der Bestellung der übrigen zwei Dritteile regelt das Statut.

Die Zulassungsbedingungen zum Börsebesuch sind diejenigen des allgemeinen B.G., ausserdem die des § 6 des neuen Gesetzes.

Bemerkenswert ist, dass Handelsfrauen, welche einen der in § 6a bezeichneten Berufe ausüben, und Witwen, welche lediglich für die Dauer des Witwenstandes einen der in lit. a bezeichneten Berufe ihrer verstorbenen Ehegatten ausüben, zum Besuche der Börse zugelassen werden dürfen.

Das Gesetz enthält ferner Usancen- und Liquidationsvorschriften, deren Genehmigung den zuständigen Ministerien obliegt, während die landwirtschaftliche Landeskorporation auch hier gutachtlich anzuhören ist.

Wie die Ministerien solche Vorschriften feststellen können, so sind sie auch zur Aufhebung befugt.[4])

Die wichtigsten, aber auch die bedenklichsten Neuerungen des Gesetzes betreffen das Verbot des börsemässigen Termingeschäfts in Getreide und Mühlfabrikaten.[5])

Der Regierungsentwurf wollte den sogen. legitimen Terminhandel aufrecht erhalten und nur den illegitimen verbieten.

Für Geschäfte, die nach § 10 verboten sind, „offizielle Termingeschäfte", darf die Börseleitung keine Geschäftsbedingungen feststellen und auch keine Bestimmungen über deren Abwicklung treffen.[6])

Aber auch der sogen. nichtoffizielle Terminhandel an und ausserhalb der Börse in jeder Form kann untersagt und Kurse auch solcher Geschäfte dürfen nicht notiert werden.[7])

---

[1]) § 3.

[2]) § 5, vgl. auch § 23.

[3]) § 7; im übrigen ist an den Einrichtungen des Schiedsgerichtes nichts geändert worden.

[4]) §§ 8—9.

[5]) § 10.

[6]) § 11.

[7]) § 12.

Damit auch der nichtoffizielle Terminhandel nicht aufkomme, ist die Börseleitung verpflichtet, Massregeln gegen die Abschliessung solcher Geschäfte rechtzeitig zu treffen.[1])

Während die amtliche Kursausmittlung bisher unter Aufsicht des Börsekommissärs durch Mitglieder der Börseleitung geschah, sind nach dem Terminhandelsgesetz die zuständigen Ministerien ermächtigt, in Betreff der Kursermittlung im Verordnungsweg Vorschriften zu treffen, nach Anhörung der Börseleitung, der landwirtschaftlichen Landeskorporation und der Handels- und Gewerbekammern.[2])

Daraus, dass das Gesetz den Terminhandel in Getreide- und Mühlenfabrikaten verbietet, folgt, dass solche Geschäfte nach § 878 a. b. G. rechtsunwirksam sind.[3])

Auch erklärt das Gesetz Kommissions- und Vermittlungsaufträge zu verbotenen Termingeschäften für rechtsunwirksam.[3])

Ferner ist die Rechtsunwirksamkeit auf bestellte Sicherheiten und sogar auf abgegebene Schuldanerkenntnisse ausgedehnt.[3])

Es kann jedoch der Anspruch auf Rückforderung geltend gemacht werden, allerdings nur innerhalb eines Zeitraumes von drei Jahren.[4])

Die strafrechtlichen Bestimmungen beziehen sich alle[5]) auf Vergehen gegen die neuen Vorschriften über den verbotenen Terminhandel:

Bestraft wird das gewerbemässige sogen. nichtoffizielle Terminhandelsgeschäft; das vorsätzliche Beeinflussen des Börsenpreises von Getreide und Mühlenfabrikaten (sogen. Kurstreiberei), das Vergehen oder der Versuch, durch die Presse auf diesen Börsenpreis einzuwirken; das vorsätzliche Zuwiderhandeln gegen das in § 14 normierte Verbot der amtlichen Notierung.

Schliesslich wird noch mit Strafe bedroht die gewerbemässige Verleitung zu einem nach § 12 verbotenen Geschäft unter Ausbeutung der Unerfahrenheit oder des Leichtsinns des anderen.[6])

---

[1]) § 13.

[2]) § 15 ändert den § 8 des Gesetzes vom 1. April 1875 ab.

[3]) § 16.

[4]) § 16.

[5]) §§ 17—21.

[6]) Eine ähnliche Strafsanktion enthielt schon das Ges. vom 28. Mai 1881 (Wuchergesetz).

III.

Vergleich des Reichsbörsengesetzes vom 22. Juni 1896 mit den österreichischen Börsengesetzen.

§ 3. Vorbemerkung: Entstehungsgeschichte des deutschen Börsengesetzes.

Während das erste allgemeine Börsengesetz für Österreich, wie wir oben sahen, schon 1875 entstand, entschloss man sich in Deutschland erst anfangs der neunziger Jahre zu einer eingehenden reichsgesetzlichen Regelung des Börsenrechts.

Die seither massgebenden Bestimmungen waren teils landesrechtlicher Natur, teils waren sie von Handelsvereinen erlassene Börsenordnungen, die teilweise der Genehmigung des Landesherrn bedurften.

Zwar schlugen schon 1873 Mitglieder des Reichstags eine Börsenreform vor, doch scheiterte eine solche an dem Widerstreben der Reichsregierung.

Den ersten Versuch, gewissen Auswüchsen an der Börse zu begegnen, machte man in dem Reichsgesetz, betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884, indem man die in betrügerischer Absicht erfolgende Anwendung auf Täuschung berechneter Mittel, um auf den Kurs von Aktien einzuwirken, unter Strafe stellte,[1]) eine Strafbestimmung, die als Art. 249d Ziff. 2 ins alte H.G.B. überging.[2])

Erst die an der Berliner Produktenbörse, besonders auf dem Gebiet des Getreideterminhandels, eingerissenen Misstände gaben der Kommission des Reichstags in der Session 1887/88 Veranlassung, dem Reichskanzler eine Petition zu überweisen, „zur Erwägung, ob eine Enquête über die Zustände der Börse vorzunehmen sei und ob eine reichsgesetzliche Regelung der Materie sich empfehlen möchte.“[3])

Beschränkte sich vorerst der Wunsch weiter Kreise auf Entfernung gewisser Auswüchse,[4]) so wurden schon wenige Jahre später, im Jahre 1891, Stimmen laut, die eine Reform des gesamten

---

[1]) § 1.

[2]) Jetzt aufgehoben durch § 81 B.G.

[3]) Nr. 185 der Reichstags-Drucksachen von 1887/88.

[4]) Vgl. Kahn, Dr. Jul., B.G. vom 22. Juni 1896, München 1897, S. 2 ff.

Börsenwesens forderten, veranlasst durch „rasch aufeinander folgende Bankerutte von Banken,“[1]) wobei Spuren unsolider Spekulation sowie mancherlei „Betrügereien“ aufgedeckt wurden.

Das Reichskanzleramt musste sich nun auch, dem Drängen mehrerer Parteien nachgebend, zu einer Abhilfe entschliessen und legte, nachdem weitere vier Jahre ins Land gegangen waren, dem Reichstag einen dahinzielenden Gesetzentwurf vor.

Der Entwurf wurde vom Reichstag auch angenommen und erhielt die Zustimmung des Bundesrats, sowie am 22. Juni 1896 die kaiserliche Unterschrift.

Dieses deutsche Börsengesetz hat sich nun an Institutionen der Börsengesetze verschiedener Staaten des Auslandes, insbesondere auch des österreichischen allgemeinen B.G. vom 1. April 1875, angelehnt, wie auch wiederum das österreichische B.G. vom 4. Januar 1903 auf das deutsche vom 22. Juni 1896 zurückgegriffen hat.

Im folgenden soll ein Vergleich zwischen diesen Gesetzen angestellt und dabei untersucht werden, ob die betr. Gesetze ihrer Aufgabe gerecht geworden sind.

A. Organisation der Börsen.

§ 4. Die Börsen, ihre Errichtung und Aufhebung.

Eine Definition des Begriffes „Börse“ finden wir weder im deutschen noch im österreichischen Börsengesetze aufgestellt.

Während in Österreich die Schaffung einer solchen Legal-Definition überhaupt nicht versucht wurde, lagen bei uns der Börsenenquête-Kommission dahinzielende Anträge vor.[2])

Nachdem jedoch von mehreren Seiten Bedenken geäussert wurden, „einen allgemeinen Satz an die Spitze zu stellen“, wie ihn Prof. Schmoller aufgestellt wissen wollte, wurde die Anfrage, ob überhaupt eine Definition von »Börse« zu geben sei, mit allen gegen drei Stimmen verneint.

Im Einklang damit besagt auch die im Entwurf zum B.G. beigegebene Erläuterung zu § 1:

---

[1]) Bericht der Börsenenquête-Kommission an den Reichskanzler, S. 3 ff.

[2]) Vgl. Prot. über 45. Sitzg. der B.E.K. Anträge des Referenten Geh. Ober-Reg.-R. Gamp und besonders von Prof. Schmoller: „Die Börse ist eine durch den Staat genehmigte und unter Staatsaufsicht stehende Veranstaltung von Gemeinden oder Handelskorporationen zu dem Zwecke, den Handelsverkehr zu erleichtern und die allgemeinen wirtschaftlichen Interessen zu fördern.“

„Von einer Definition des Begriffes ‚Börse' hat der Entwurf abgesehen, weil eine solche kaum erschöpfend zu geben ist, und weil die tatsächliche Gestaltung der vorhandenen und als solche im technischen Sinne unbestritten anerkannten Börsen genügenden Anhalt bietet, um zu entscheiden, ob eine kaufmännische Versammlung als Börse im Sinne des Gesetzes anzusehen ist oder nicht."

Während nun z. B. Wiedenfeld[1]) bei der Gesamtbeurteilung des B.G. in dem Fehlen einer Begriffsbestimmung für die Börse eine Unvollständigkeit erblickt, stehen andere[2]) auf dem Standpunkt, den auch der Gesetzgeber einnimmt, dass nämlich eine abstrakte, prinzipielle Definition, die aufzustellen, hervorragende Juristen, Nationalökonomen, Parlamentarier und Praktiker mehr als fünf Jahre hindurch sich bemühten, tatsächlich „kaum erschöpfend" zu geben ist, ja Alexander-Katz geht sogar noch weiter und erklärt,[3]) eine solche Definition sei „nicht nur eine Unmöglichkeit, sondern führe sogar zu völlig verkehrten Resultaten".

Es existiert allerdings eine einzige grundsätzliche Entscheidung für die Frage des Begriffes der Börse, ein Erkenntnis des preussischen Oberverwaltungs-Gerichtes vom 26. November 1898.

Veranlasst wurde dasselbe durch den zwischen den Produktenhändlern in Berlin und der preussischen Regierung ausgebrochenen Konflikt.

Die Produktenhändler waren nämlich, erregt durch verschiedene Massnahmen des Handelsministers, mit Inkrafttreten des B.G. am 1. Januar 1897 aus der offiziellen Börse ausgezogen und in den Feenpalast übergesiedelt.

Schon nach kurzer Zeit jedoch wurden diese Versammlungen geschlossen, da eine polizeiliche Verfügung erlassen worden war, wonach dieselben für eine Börse im Sinne des § 1 B.G. zu erachten seien, eine Genehmigung zur Errichtung einer Börse aber nicht erteilt worden sei.

Während die Händler in der ersten Instanz (beim Bezirks-

---

[1]) Wiedenfeld, Dr. K., Die Börse in ihren wirtschaftlichen Funktionen und ihrer rechtlichen Gestaltung vor und unter dem B.G., S. 67. Berlin u. München 1898.

[2]) Alexander-Katz, Dr. Hugo, Der Begriff „Börse" und die freien Vereinigungen. Berlin 1897.
Wermert, Dr. G., Börse, Börsengesetz, Börsengeschäfte, S. 94 ff. Leipzig 1904.
Heinemann, E., Das Problem der deutschen Börsenreform etc., S. 61 ff. Berlin 1901.

[3]) a. a. O., S. 5.

ausschuss) gewannen, entschied die letzte Instanz, dass jene Versammlungen tatsächlich als Börse anzusehen seien.[1])

Die Urteilsgründe enthalten nun auch in zwölf (!) Zeilen eine unzulängliche Definition des Begriffes „Börse", eine Definition, die zu geben der Gesetzgeber sich „ausserstande" erklärt, obwohl er vom November 1891 bis Januar 1897 an dem Zustandekommen des B.G. gearbeitet hat.

Entgegen der oben angeführten Erklärung des Gesetzgebers, es müsse von einer Definition abgesehen werden, woraus doch hervorgeht, dass er den Begriff der Börse nicht „nach einer bestimmten Definitionsschablone"[2]) beurteilt wissen wollte, stellte also das Oberverwaltungsgericht eine derartige Schablone auf, zweifelsohne gegen den Willen des Gesetzgebers, wiewohl sich auch Gründe für eine solche nicht finden liessen.

Man darf füglich behaupten, dass die Begründung des Urteils des Oberverwaltungsgerichtes nicht die Folge einer „Unvollständigkeit", des Mangels einer Definition im B.G., ist, wohl aber, dass das Urteil selbst an einer Unvollständigkeit krankt, da eben aus dem B.G. selbst und seinen Motiven eine Begründung der Definition nicht abgeleitet werden konnte, wie sie überhaupt unmöglich war, was ja aus der mangelnden Begründung am besten hervorgeht.

Hätte aber der Gesetzgeber tatsächlich eine einigermassen erschöpfende — eine erschöpfende ist ja unmöglich — Definition gegeben, unter welche die betr. „freie Vereinigung" nicht gefallen wäre, das Oberverwaltungsgericht hätte dieselbe auch dann als „Börse" angesehen, wie ja auch im besprochenen Falle augenscheinlich die Zusammenkünfte der Produktenhändler, „die erst zu beurteilende Einrichtung" Material zur Definition geliefert haben.[3])

Wie das Reichsbörsengesetz und das allgemeine österreichische B.G., so hat auch das österreichische „Terminhandelsgesetz" eine Definition des Begriffes „Börse" vermieden, wiewohl es im § 1 eine prinzipielle Definition der „landwirtschaftlichen" Börse gibt.

Nach diesem Paragraph sind landwirtschaftliche Börsen solche Börsen, „deren Verkehr sich laut des Statutes auf Getreide oder Mühlenfabrikate erstreckt, und zwar in der Regel ohne Unterschied, ob der Börseverkehr auf diese Erzeugnisse beschränkt oder auch auf andere Waren ausgedehnt ist".

---

[1]) Heinemann, E., a. a. O., S. 58 ff.

[2]) Heinemann, E. a. a. O., S. 62.

[3]) Vgl. Alexander-Katz a. a. O., Wermert a. a. O., S. 94 ff.

Vor dem österreichischen B.G. vom 4. Januar 1903 galt das allgemeine österreichische B.G. sowohl für die Effekten-, als auch für die landwirtschaftlichen Börsen, wie ja auch das R.B.G. auf sämtliche Effekten-, Produkten- und Warenbörsen Anwendung findet.

An den Effekten- oder Fondsbörsen werden Staatspapiere, Obligationen, Aktien, sowie Wechsel, ausländische Banknoten, Münzsorten und Edelmetalle gehandelt.[1])

An den Waren-, Produkten- und landwirtschaftlichen Börsen werden industrielle und landwirtschaftliche, auch forstwirtschaftliche Produkte gehandelt, wie Baumwolle, Kammgarne, Eisen, Kohle, Kaffee, Petroleum, Sprit, Zucker, Getreide, Mühlenfabrikate[2]) etc.

„Börsen" bestanden nach der Begründung zum R.B.G. 1896 in Deutschland in folgenden Städten: Augsburg, Berlin, Bremen, Breslau, Danzig, Dresden, Düsseldorf, Elbing, Essen, Frankfurt a. M., Gleiwitz, Grimmen, Halle, Hamburg, Köln, Königsberg, Leipzig, Lübeck, Magdeburg, Mannheim, Memel, Mülhausen, München, Posen, Stettin, Strassburg und Stuttgart.

An den grösseren Börsenplätzen und an einer Reihe von kleineren sind durchweg Börsen für Effekten und Waren vorhanden, an anderen ist der Börsenhandel auf Effekten oder Waren oder auf Zweige von diesen Geschäften[3]) beschränkt.

In Österreich bestehen nur in Wien, Prag und Triest Effektenbörsen, eine „landwirtschaftliche" in Wien, eine „Produktenbörse" in Prag, eine „Frucht- und Produktenbörse" in Czernowitz, eine „Frucht- und Mehlbörse" in Graz, eine „Fruchtbörse" in Linz, schliesslich eine „Garn- und Flachsbörse" in Trautenau.[4])

Die Errichtung von Börsen ist in Deutschland und in Österreich Regierungsakt:

In Deutschland bedarf die Errichtung einer Börse der „Genehmigung" der Landesregierung,[5]) d. h. „des Ressortministeriums",[6]) in Österreich der „Bewilligung" des Finanz- und des Handels-

[1]) Vgl. Hoffmann, Dr. H., Das R.B.G., S. 13. Berlin 1897.

[2]) Weber, Dr. Max, Die Börse, S. 24. Göttingen 1896.

[3]) Vgl. Kahn, a. a. O. S. 36.

[4]) Compass, Finanz. Jahrbuch, II. Bd. Wien 1904.

[5]) Vor 1896 war dies nur in Preussen und Württemberg der Fall. In Bayern erfolgt die Genehmigung durch das Ministerium des Innern, das alle der Landesregierung zugewiesenen Befugnisse im Benehmen mit dem Justiz- und Finanzministerium wahrnimmt.

[6]) Kahn, a. a. O., S. 37.

ministers; diese haben jedoch die Verpflichtung, die Handels- und Gewerbekammer gutachtlich zu hören.

Bei Errichtung einer landwirtschaftlichen Börse ist ausserdem die Bewilligung des Ackerbauministers und die Anhörung der landwirtschaftlichen Korporation (Landeskulturrat, Landwirtschaftsgesellschaft u. dgl.) Erfordernis.

Das R.B.G. verlangt die Genehmigung der Landesregierung für neue Börsen; die bereits vorhandenen „anerkannten" Börsen, die oben aufgezählt sind, bedürfen einer nachträglichen Bestätigung nicht (Begründung des R.B.G.)

Genau so in Österreich: Aus § 20 allg. B.G. erhellt, dass nur die neuen Börsen der Bewilligung bedürfen: „Für die bereits bestehenden »Börsen« ist zur entsprechenden Änderung ihrer Einrichtungen eine angemessene Frist zu bestimmen . . . ."

Genehmigte Börsen aufzuheben befugt sind gleichfalls in Deutschland die Landesregierungen, in Österreich die angeführten Minister nach Anhörung der genannten Kammer bezw. Korporation.

Bei der grossen Bedeutung der Börse für die wirtschaftliche Entwicklung des gesamten Volkes muss auch ein weitgehendes Konzessionsrecht des Staates unerlässlich erscheinen:

In Deutschland erfuhr auch die vorgeschlagene Fassung des § 1 Abs. 1 kaum eine Beanstandung; in Österreich jedoch wollte der Ausschuss des Abgeordnetenhauses[1]) der Regierung eine so weitgehende Macht „in Rücksicht auf die Schliessung der Börse" nicht eingeräumt wissen.

Deshalb fügte der Ausschuss seiner Textierung noch hinzu: „nach Anhörung der Handelskammer", eine Kautel, die zwar bei Errichtung von Börsen m. E. wohlbegründet erscheinen mag, bei der Schliessung jedoch wohl nur problematischer Natur ist, da die Verwaltung an das „konsultative Votum der Handelskammer" ja nicht gebunden ist.

Nicht genehmigte Börsen, „Winkelbörsen", dürfen nach dem allgemeinen österreichischen B.G. nicht bestehen. Die Teilnahme an solchen ist mit Geldstrafe bis 1000 Gulden oder mit Arrest bis vier Wochen zu ahnden.

Eine „solche Nebenversammlungen hindernde" Bestimmung enthält schon das Patent vom 1. August 1771, während im B.G. vom 11. Juli 1854 eine derartige Bestimmung fehlt, da man an-

---

[1]) Bericht des Ausschusses des A.H.

nahm, dass „überall, wo eine öffentliche Börse besteht, die Anziehungskraft derselben so gross sein werde, um Nebenversammlungen zu Börsezwecken von selbst unmöglich zu machen“.[1])

Diese Annahme erwies sich jedoch als irrig.[2]) Nur zu häufig entstanden Versammlungen, „die der Sprachgebrauch sehr bezeichnend Winkelbörsen nennt“,[1]) die entweder von Personen frequentiert wurden, die vom Besuch der offiziellen Börse ausgeschlossen waren, oder aber von solchen, denen die beschränkte Börsenzeit nicht genügen konnte zur Befriedigung ihres Spekulationstriebes.[1]) Es machte sich daher der Mangel einer die „Winkelbörsen“ hindernden Bestimmung recht fühlbar.

In Deutschland ist reichsgesetzlich ein Verbot nicht genehmigter Börsen nicht normiert, doch bleibt es den Landesregierungen unbenommen, gegen nicht genehmigte Börsen mit den allgemeinen polizeilichen Machtmitteln einzuschreiten.[3])

Nach der Begründung des Gesetzentwurfes unterliegen Zusammenkünfte der Börsenbesucher in den Börsenräumen ausserhalb der gewöhnlichen Börsenzeit, welche den Charakter börsenmässiger Versammlungen tragen (Früh-, Nach-, Abendbörsen u. dgl.), den für die Börsen gegebenen gesetzlichen und administrativen Bestimmungen in gleicher Weise, wie die Versammlungen während der Hauptbörsenzeit.

§ 5. Börsenaufsicht, Staatskommissar.

Die Börsen stehen in Deutschland wie in Österreich unter staatlicher „Aufsicht“ („Überwachung“).

Bei uns können die Landesregierungen die staatliche Aufsicht, „soweit sie in der unmittelbaren Einwirkung auf die Börse sich äussert“ (Motive), den Handelsorganen (Handelskammern, kaufmännischen Korporationen) übertragen, z. B. dem Ältesten-Kollegium der Kaufmannschaft, wie es bereits bei vielen preussischen Börsen und bei der Hamburger vor Inkrafttreten des B.G. der Fall war.[4])

Verschiedene Handelskammern, so insbesondere die Frankfurter, und u. a. auch die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft, hatten

[1]) Motivenbericht zur Regierungsvorlage.

[2]) Vgl. Treibl, Ad., a. a. O. S. 18 ff.

[3]) Pfleger, Dr., a. a. O.

[4]) In Bayern übertrug man 1896 die unmittelbare Aufsicht über die Münchner und Augsburger Börse der oberbayerischen bezw. schwäbischen Handelskammer (Handelsabteilung der Handels- u. Gewerbekammer) vgl. Kahn a. a. O., S. 25, 39.

den Vorschlag gemacht, „man solle dem Staate nicht nur die Möglichkeit geben, den Handelsorganen, den kaufmännischen Korporationen, die unmittelbare Aufsicht zu übertragen, sondern es müsse im Gesetz direkt ausgesprochen sein, dass diese Handelsorgane die unmittelbare Aufsicht ausüben, da sich dieselben als unmittelbare Aufsichtsorgane derartig bewährt hätten, dass es richtig sei, ihnen die unmittelbare Aufsicht zu geben".

Bei den verschiedenartigen Verhältnissen an den Börsen erschien es jedoch richtiger, wie Graf von Oriola in der 78. Sitzung am 28. April 1896 ausführt, „dem Staate die Entscheidung zu überlassen, ob er die Ausübung der unmittelbaren Aufsicht einem Handelsorgane übertragen könne. Der Staat werde in der Regel ja doch die Handelskammern mit der unmittelbaren Aufsicht betrauen".

Im Falle der Übertragung sind die Handelsorgane verpflichtet, die ihnen anvertraute Funktion zu übernehmen; als solches Aufsichtsorgan sind sie der Staatsregierung verantwortlich und Repräsentant des Staates gegenüber dem Börsenunternehmer.[1])

Es besteht jedoch zur Übertragung der unmittelbaren Aufsicht für die Landesregierung keine Verpflichtung. Und wenn sie auch die unmittelbare Aufsicht übertragen hat, so steht ihr doch die Oberaufsicht zu.

Das Recht des Staates zur Ausübung der Börsenaufsicht findet eine treffende Begründung in dem Berichte der B.E.K., wo es u. a. Seite 9 heisst:

„Die Kommission war übereinstimmend der Ansicht, dass es sich empfiehlt, durch ein Reichsgesetz zu bestimmen, dass den einzelnen Landesregierungen die Genehmigung der Errichtung von Börsen, die Genehmigung oder der Erlass von Börsenordnungen, sowie das Recht und die Pflicht der Aufsicht über die Börsen zusteht."

„Die Landesregierungen sollen nicht bloss das Recht, sondern die Pflicht zur Beaufsichtigung der Börsen haben, d. h. sie sollen verpflichtet sein, in eine eingehende und sachgemässe Prüfung darüber einzutreten, ob die Errichtung der Börse und die für den Verkehr an ihr massgebenden Bedingungen den berechtigten Interessen des Handels und Verkehrs entsprechen oder ob nicht die

[1]) Anschütz, Dr. G., Staatsaufsicht und Börsenverwaltung im „Verwaltungsarchiv", Bd. 11, Heft 5 u. 6. Berlin 1903.

berechtigten Interessen anderer Erwerbsgruppen geschädigt werden; sie sollen verpflichtet sein, darüber zu wachen, dass bei der Festsetzung dieser Bedingungen nicht bloss die Interessen der Börsenbesucher und des Ortes, für den die Börse errichtet ist, sondern auch die Interessen der anderen an dem Börsenverkehr Beteiligten oder durch denselben berührten Erwerbsgruppen, sowie die allgemeinen wirtschaftlichen Interessen Berücksichtigung finden."

Auch in dem österreichischen Motivenbericht zur Regierungsvorlage ist ausgesprochen, dass die staatliche Überwachung nicht vermisst werden kann, wo volkswirtschaftliche und staatsfinanzielle Interessen allerersten Ranges so lebhaft berührt sind.

Die allgemeine Vorschrift des § 1, 2 R.B.G. (= auch § 1, 2 österreichischen allgemeinen B.G.) werden durch viele sonstige Gesetzesbestimmungen ergänzt §§ 4,2, 7,4, 9, 30, 32, 35, 38,3, 39,1, 42,3, in denen einzelne Rechte der Landesregierung näher normiert werden, wie auch im österreichischen allgemeinen B.G. der § 1,2 durch die §§ 2, 9 und 11 ergänzt wird.

Nach § 1,3 R.B.G. unterliegen der Oberaufsicht der Landesregierung und der unmittelbaren Aufsicht der Handelsorgane auch die auf den Börsenverkehr bezüglichen Einrichtungen der Kündigungsbureaux, Liquidationskassen, Liquidationsvereine und ähnlicher Anstalten, z. B. Maklervereine, da alle derartigen Unternehmungen nach dem Vorschlage der B.E.K., „weil und soweit sie in die Sphäre der Börseneinrichtungen übergreifen", auch staatlicher Aufsicht unterstellt werden müssen.

Mangels einer gesetzlichen Bestimmung bleibt es im Ermessen der Landesregierungen, in welcher Weise und durch welche Staatsorgane sie ihr Oberaufsichtsrecht ausüben wollen.

Nur die in § 2 B.G. aufgezählten Rechte sind einem bestimmten Organ der Landesregierung, dem Staatskommissar zu übertragen.

Wie wir eingangs sahen, schuf man die Einrichtung des Staatskommissars in Österreich schon durch das Patent vom 1. August 1771, welches ihn mit weitgehenden Befugnissen ausstattete mit Rücksicht auf die Natur der damaligen Börse als „K. K. Staatsanstalt".

Das die Staatsaufsicht noch verschärfende B.G. vom 11. Juli 1854[1]) gab der damaligen administrativen Behörde, der „Börsekammer", einen „landesfürstlichen Kommissär" bei.

---

[1]) §§ 65 ff.

Derselbe war „das die genaue Handhabung aller Börsevorschriften überwachende Organ des Finanzministeriums, das die Oberaufsicht an der Börse führen sollte".

Wenn auch das B.G. vom 1. April 1875 den Börsen ein Selbstverwaltungsrecht gab, so behielt es doch die strengen Bestimmungen über den Börsekommissar bei, die es zum Teil noch verschärfte.

Das deutsche B.G. hat nun die Einrichtung des Staatskommissars dem österreichischen B.G. vom 1. April 1875 entnommen. Allerdings ist hier seine Funktion eine wesentlich andere.

Nach dem allgemeinen österreichischen B.G. führt der vom Finanzminister im Einvernehmen mit dem Handelsminister bestellte Börsekommissär die Oberaufsicht an der Börse; er hat die Verpflichtung zur Überwachung der Ausführung sämtlicher Börsevorschriften; er in eigener Person hat Missbräuche zu rügen.

Auch hat er allen Beratungen der Börseleitung beizuwohnen und kann Beschlüsse, die er wider die bestehenden Gesetze oder das Börsestatut gefasst erachtet, nach freiem Ermessen sistieren „bis zu der im Wege der politischen Landesbehörde einzuholenden höheren Entscheidung".

So weitgehende Funktionen hat der Staatskommissär nach dem R.B.G. nicht.

Nach dem Entwurf desselben soll ihm nur „die Beachtung der Vorgänge an der Börse, sowie die Berichterstattung über hervorgetretene Mängel und über die Mittel zu ihrer Abstellung obliegen".

Die Reichstagskommission übertrug aber dem Börsenkommissar noch wichtigere Funktionen.

Es obliegt ihm danach ausserdem die Überwachung des gesamten Geschäftsverkehrs an der Börse und der Befolgung der in Bezug auf die Börse erlassenen Gesetze und Verwaltungsbestimmungen.

Auch übertrug man ihm die Befugnis, die Börsenorgane, deren Beratungen er beizuwohnen berechtigt ist, auf hervorgetretene Missstände aufmerksam zu machen.

Während in Österreich der vom Börsekommissär handelnde § 4 des Entwurfs debattelos genehmigt wurde, wohl deshalb, weil man in Österreich diese damals schon mehr als ein Jahrhundert alte Institution als etwas Selbstverständliches erachtete, entstanden in Deutschland in den Kommissionssitzungen und besonders in den Sitzungen des Reichtags lebhafte Kontroversen vor allem darüber, ob überhaupt ein Staatskommissar einzuführen sei.

Auch die Handelskammern etc. hegten grosse Bedenken gegen die Einführung dieses Instituts überhaupt.[1])

Im grossen und ganzen begegnete man immer wieder drei Einwendungen gegen die Einführung.

Einmal stellte man, besonders in Handelskreisen, einen solchen Schritt als schwere Kränkung der Handelsorgane hin.

Zweitens befürchtete man, dass es einem Staatsbeamten nicht möglich sein würde, die Funktionen eines Börsen-Kommissars gedeihlich ausüben zu können.

Drittens hegte man Bedenken, es könnte zu Kompetenzkonflikten des Staatskommissars mit den die Aufsicht führenden Handelsorganen kommen.

Diesen drei hauptsächlichen Einwendungen ist meines Erachtens mit völlig durchschlagenden Gründen folgendes entgegengehalten worden.[2])

Eine „Kränkung" für die Kaufleute kann nicht vorliegen; da die Börse ein, wenn auch eigenartiger, Markt ist, kann sie unter Polizeiaufsicht gestellt werden, wie jeder andere Markt. Die aus Börsenkreisen gegen den Staatskommissar geäusserten Bedenken haben sich auch, wie in der B.E.K. vorausgesagt wurde,[3]) ebenso unbegründet erwiesen, „wie die seiner Zeit von den Fabrikanten an die Einrichtung der Fabrikinspektoren geknüpften Besorgnisse".

Und wie man sich im Laufe der Zeit von dem „segensreichen Einfluss"[3]) dieses Amtes überzeugen liess, so hat auch in Interessentenkreisen die Opposition gegen den Staatskommissar erheblich nachgelassen. Und dies hat nach Schinkel[4]) hauptsächlich darin seine Ursache, „dass die Behörden in der Auswahl der Persönlichkeiten für das Amt des Staatskommissars eine glückliche Hand gezeigt haben, und dass die verständnisvolle Auffassung ihrer Aufgaben seitens dieser Personen den Interessenten zu Klagen niemals Anlass gegeben hat".

Hierdurch wird auch das zweite Bedenken widerlegt. Da übrigens § 2 nicht vorschreibt, dass der Staatskommissar ein Staatsbeamter sein muss, so ist die Landesregierung auch berechtigt,

---

[1]) Vgl. die „Äusserung der Frankf. Handelskammer" im Jahresbericht 1895, S. 10 ff.

[2]) U. a. Graf von Oriola i. d. 78. Sitzg., 28. April 1896.

[3]) B.E.K., 46. Sitzg., 31. Okt. 1892.

[4]) Rede auf dem zweiten. Bankiertag 1904, Berlin.

Personen aus anderen Berufsklassen zum Staatskommissar zu bestellen.

Was schliesslich die Befürchtung von Kompetenzkonflikten betrifft, so ist eine solche meines Erachtens ungerechtfertigt, da ja der Staatskommissar kein Exekutivbeamter wie in Österreich ist, sondern lediglich eine beobachtende Stellung einnimmt.

Man hat auch darauf hingewiesen, dass in Österreich der Staatskommissar trotz seiner Oberaufsicht jedesmal und nach allen Richtungen versagt habe, besonders bei der grossen Krise des Jahres 1873, während welcher die Wiener Börse sogar einen Tag schliessen musste. [1])

Allein dagegen ist einzuwenden, dass denn doch der Staatskommissar nicht als das „alleinige Geheimmittel“ [2]) zur Beseitigung von Missständen an der Börse zu betrachten ist, zumal die Ursachen der Spekulationskrise von 1873 zum grossen Teil in dem veralteten B.G. von 1854 mit seinen unzulänglichen Bestimmungen, besonders hinsichtlich der Börsefähigkeit, lagen.

Wie notwendig die Schaffung eines Staatskommissars auch in Deutschland war, beweisen die Worte des preussischen Ministers für Handel und Gewerbe, Frh. v. Berlepsch, in der 78. Sitzung am 28. April 1896:

„Die Einführung des Staatskommissars ist ein Ausdruck der Überzeugung, dass das jetzige Aufsichtsrecht nicht als ausreichend anzusehen ist, um eine genaue Kenntnis von den vorgängen an der Börse zu bekommen.“

Der Minister erwähnt ferner, dass er das Aufsichtsrecht an der Börse lange Jahre selbst ausgeübt habe, aber nicht ausreichend und nicht rechtzeitig über die Vorgänge an der Börse orientiert worden sei.

In der Begründung zu § 2 B.G. heisst es denn auch:

„Um der Landesregierung eine wirksame Handhabung der Aufsicht über die Börse zu ermöglichen, ist es erforderlich, dass sie stets in reger Fühlung mit dem Börsengetriebe bleibt und jederzeit unmittelbar von beachtenswerten Vorgängen innerhalb derselben in Kenntnis gesetzt wird. Eine solche Verbindung zwischen Landes-

[1]) Vgl. hierüber: Weiss von Wellenstein, Dr. G., Die Börsenorganisation und Börsengesetze der ausserdeutschen Länder. V. Österreich, im Bankarchiv. I. Jahrg., Nr. 11. Berlin, Frankfurt a. M. 1902.

Neuwirth, Jos., Die Spekulations-Krisis von 1873. Leipzig 1874.

[2]) Graf von Oriola a. a. O.

regierung und der einzelnen Börse herzustellen, ist die Aufgabe des Staatskommissars."

Schliesslich ist gegenüber der Beanstandung der Staatsaufsicht des Staatskommissars noch zu bemerken, dass es doch ausser Zweifel steht, dass die Staaten, in denen vor Inkrafttreten des B.G. die Staatsaufsicht schon bestand, vorher schon berechtigt waren, die Börse unter Aufsicht eines Kommissars und Staatsbeamten zu stellen.

In Österreich wurde der Kommissar stets dem Stande der höheren Beamten des Finanzministeriums oder der höheren Provinzialregierungsbeamten entnommen,[1]) entsprechend seiner Natur als staatliches Oberaufsichtsorgan.

Sein Aufsichtsrecht ist zwar in erster Linie nur ein formales, wie auch nach R.B.G.: Überwachung der Ausführung aller Börsenvorschriften, Börsengesetze und Verwaltungsbestimmungen, zu denen auch die Börsenordnung gehört, wenn sie von der Regierung genehmigt ist.

Sein Aufsichtsrecht wird aber im Gegensatz zu dem des deutschen Staatskommissars erheblich erweitert durch die Bestimmungen, dass er Missbräuche rügen und deren Abhilfe selbst erzwingen kann, sowie, dass er Beschlüsse der Börsenleitung, sobald sie ihm gesetzwidrig erscheinen, sistieren kann bis zu einer Regierungsentscheidung, während der Staatskommissar in Deutschland als Informationsorgan lediglich über Mängel seiner Regierung berichten und die Börsenorgane auf Missstände aufmerksam machen kann, nicht aber auch berechtigt ist, selbständig Abhilfe zu bewirken.

Dagegen ist der Börsenkommissar in Deutschland mit einer umfangreichen Tätigkeit betraut in dem Verfahren vor dem Ehrengerichte, einem Institut, das die österreichische Börsengesetzgebung nicht kennt.

Auf diese Mitwirkung beim ehrengerichtlichen Verfahren kann mit Zustimmung des Bundesrats für einzelne Börsen die Tätigkeit des Staatskommissars beschränkt werden, wie auch bei kleinen Börsen von der Bestellung eines Staatskommissars überhaupt abgesehen werden kann.

§ 6. Börsenordnung (Börsestatut).

Unter Börsenordnung versteht man die Summe sämtlicher für eine bestimmte Börse geltender Vorschriften; sie bildet die recht-

[1]) Vgl. Weiss von Wellenstein a. a. O.

liche Grundlage, auf der sich die ganze Börsenverfassung aufbaut.[1])

Für jede Börse muss nach R.B.G. und österreichischem B.G. auf Grund dieser Gesetze eine Börsenordnung (Statut) erlassen werden, die der regierungsseitigen Genehmigung bedarf, in Deutschland derjenigen der Landesregierung, in Österreich der des Finanz- und Handelsministers.

Wird die staatliche Genehmigung nicht eingeholt, so haben die Vorschriften der Börsenordnung also keine bindende Kraft.

Es ist zwar in den beiden Gesetzen nicht ausgesprochen, wer die Börsenordnung festzustellen hat; doch heisst es im Motivenbericht zur österreichischen Regierungsvorlage, dass, dem Grundsatz entsprechend, dass dem Handelsstande die Initiative zur Gründung von Börsen überlassen sein und die Börsen als Vereine aufgefasst werden sollen, den Interessenten und ihrer Vertretung auch die Feststellung der Börsestatuten zu überlassen sei.

Und in der Begründung zum Gesetzentwurf zum R.B.G. heisst es:

„Der Erlass der Börsenordnung wird nach Massgabe der Anordnungen der Landesregierung in der Regel durch das mit der unmittelbaren Aufsicht über die Börse betraute Organ erfolgen."

Da ferner die Landesregierung die Befugnis besitzt, „selbstständig und in massgebender Weise auf den Inhalt der Börsenordnung einzuwirken", so durch Anordnung bestimmter Vorschriften in die Börsenordnung, die sich auf den gesamten Bereich des Börsenverkehrs erstrecken können, insbesondere der in § 4 B.G. normierten Vorschrift, dass in den Vorständen der Produktenbörsen die Landwirtschaft, die landwirtschaftlichen Nebengewerbe und die Müllerei eine entsprechende Vertretung finden, so ist es auch zulässig, dass die Landesregierung selbständig diese Börsenordnung für eine bestimmte Börse erlässt.[2])

Es unterliegt jedoch keinem Zweifel, dass die Landesregierung der Börsenordnung keinen Inhalt geben darf, der den Bestimmungen des Reichsgesetzes und den auf Grund desselben vom Bundesrat erlassenen Vorschriften widerspricht.

---

[1]) Hoffmann, Dr. H. a. a. O., S. 18.
Pfleger, Dr., a. a. O.

[2]) Vgl. Kahn a. a. O., S. 48.

Im § 5 R.B.G. wie im § 2 österreichischen B.G. sind die Essentialien der Börsenordnung normiert, die vorhanden sein müssen, damit eine Börsenordnung im Sinne dieser Gesetze zustandekommt.

Danach muss die Börsenordnung bestimmen „über die Börsenleitung und ihre Organe", nach österreichischem B.G. ausserdem „über die Art ihrer Bestellung und den Umfang ihrer Rechte und Pflichten".

Letztere Vorschrift findet sich im R.B.G. nicht, doch wird eine Börsenordnung sich nicht darauf beschränken können, Bestimmungen zu treffen, wie die Börse geleitet wird, oder die Organe der Börsenleitung einfach aufzuzählen, sondern es ist wohl, entsprechend dem überall vor Inkrafttreten des R.B.G. gewesenen Zustand, erforderlich, festzusetzen, auf welche Art diese Organe zu bestellen und welcher Art ihre Obliegenheiten sind.[1])

Beim Mangel derartiger Vorschriften erhielte auch wohl schwerlich eine Börsenordnung die erforderliche Genehmigung.

Die Börsenordnung muss ferner Bestimmungen über die Geschäftszweige enthalten, „auf welche sich der Börseverkehr zu erstrecken hat" (österreichisches B.G.), „für welche die Börseneinrichtungen bestimmt sind" (R.B.G.).

Die Börsenordnung muss die Geschäftszweige, für welche die Börseneinrichtungen bestimmt sind (amtliche Kursnotierung, Schiedsgerichte, Sachverständigen-Kommissionen, Liquidationsbureaux etc.), einzeln oder der Gattung nach namhaft machen.[2])

Nicht aufgeführte Geschäftszweige haben demnach keinen Anspruch auf Benutzung der Börseneinrichtungen.

In Deutschland kann die Börsenordnung auch noch für andere Geschäftszweige, sofern dies nicht mit besonderen Bestimmungen des Börsengesetzes im Widerspruch steht, die Benutzung von Börseneinrichtungen zulassen.

Der Bundesrat ist befugt, für bestimmte Geschäftszweige die Benutzung der Börseeinrichtungen zu untersagen oder von Bedingungen abhängig zu machen.

Diese Vorschrift soll dem Bundesrat ein rasches Einschreiten ermöglichen, sofern im Kassahandel schwindelhafte Manipulationen in Spekulationspapieren zutage träten.

---

[1]) Vgl. Kahn a. a. O., S. 50.

[2]) Begründung des Entw., S. 27.

Des weiteren muss die Börsenordnung nach R.B.G. Bestimmungen treffen über die Voraussetzungen der Zulassung zum Börsenbesuch, das Statut in Österreich ausserdem über die Bedingungen für die „Mitgliedschaft", sowie über die Rechte und Pflichten der „Mitglieder" und „Besucher" der Börse.

Man hielt es für notwendig,[1]) die Aufnahme eines derartigen Unterschieds in das Statut für obligatorisch zu erklären, eines Unterschieds zwischen „jenen Personen, welche stabile Besucher der Börse sind und an dem Gedeihen und der Solidität der Börse ein reges Interesse haben, und jenen, welche die Börse nur zeitweilig besuchen oder deren Interessen nach den Bestimmungen des Statuts aus anderen Gründen mit der Börse nicht dauernd verknüpft sind", eine Unterscheidung, der wir im R.B.G. nicht begegnen.

Schliesslich verlangt das R.B.G., dass die Börsenordnung Bestimmungen darüber treffe, in welcher Weise die Preise und Kurse zu notieren sind. Hinsichtlich der Art der amtlichen Preisnotierung trifft das Gesetz selbst die grundsätzlichen Bestimmungen in §§ 29—31 und 35.[2])

Nach dem österreichischen B.G. ist Ähnliches in § 2 nicht vorgesehen. Jedoch wird die Art der amtlichen Preisausmittlung in § 8 vorgeschrieben. Die Motive bestimmen des weiteren, dass die Form des Kursblattes und die näheren Vorschriften bezüglich der Überwachung der statutarischen Festsetzung je nach den Bedürfnissen der einzelnen Börse überlassen werden können.

Nach österreichischem B.G. muss das Statut ausserdem noch enthalten:

Die Art der Aufbringung der Mittel zur Erhaltung der Börse, welche Mittel mindestens für das erste Jahr sichergestellt sein müssen.

Diese Vorschrift entspricht dem Geist der veränderten, autonomen Stellung der Börse.

Wie oben angedeutet, wurden die Kosten der Erhaltung der Börse bis 1854 allein von den Staatsfinanzen bestritten, von da bis zur Schaffung eines Börsefonds (1860) gemeinsam und seitdem aus eigenen Mitteln der Börse. Eine Inanspruchnahme von Staatsmitteln für die Erhaltung von Börsen ist nach den Motiven unstatthaft.

---

[1]) Bericht des Ausschusses des Abg.-Hauses.

[2]) Vgl. Hoffmann a. a. O., S. 19.

Ferner muss das Statut noch enthalten:

Die Erfordernisse zu gültigen Beschlussfassungen, Ausfertigungen und Bekanntmachungen der Börseleitung, insbesondere die Art und Weise der Verlautbarung der kraft § 3[1]) zu erlassenden Normen, die Verwendung des Vermögens der Börse im Falle der Auflösung derselben;

die Art der Schlichtung und Entscheidung von Streitigkeiten, die sich auf Börsengeschäfte beziehen.

Bei der Beliebtheit der Börsenschiedsgerichte in Österreich und in der Erwägung, „dass alle Entwürfe von Statuten, die der Regierung vorgelegt wurden, ein obligatorisches Schiedsgericht forderten", hielt es der Gesetzgeber für unumgänglich notwendig, dass „für den hier in Aussicht genommenen Fall schon im Gesetze jene Erfordernisse genau bezeichnet werden, denen das Statut zu eben diesem Zwecke entsprechen muss" (Motive).

Sofern als durch das Statut ein Schiedsgericht bestellt wird, sind in dasselbe die in § 6 angegebenen Erfordernisse aufzunehmen.

Die in § 5 R.B.G. und § 2 österreichischen B.G. aufgezählten Bestimmungen bilden den obligatorischen Inhalt der Börsenordnungen.

Natürlich kann die Börsenordnung noch viele andere in diesen Paragraphen nicht aufgeführte Bestimmungen über alle die Börse betreffenden Angelegenheiten enthalten.[2])

§ 7. Börsenleitung.

Eine Definition der Börsenleitung oder nähere Angaben hinsichtlich der Art ihrer Zusammensetzung finden wir im R.B.G. und österreichischen B.G. nicht.

Beide Gesetze sprechen nur von „Börsenleitung" bezw. „selbstständiger Leitung", „Börseleitung".

Im R.B.G. begegnet uns auch der Ausdruck „Börsenvorstand". Es ist dieser das wichtigste der Organe der Börsenleitung, über welche die Börsenordnung, wie oben dargelegt, nähere Anordnungen zu treffen hat.

Diesem „Börsenvorstand" obliegt nach R.B.G. § 8 vor allem die Handhabung der Ordnung in den Börsenräumen. Zu diesem Zwecke steht ihm das Recht zu, wegen Störung der Ordnung und

---

[1]) § 3 regelt den Kreis der Aufgaben und die Verantwortlichkeit der Börseleitung.

[2]) Kahn a. a. O., S. 51.

des Geschäftsverkehrs zeitweilige Ausschliessung von der Börse oder Geldstrafen zu verhängen.

Dieselben polizeilichen Massregeln stehen auch in Österreich der Börseleitung zu.

Nach § 29 R.B.G. erfolgt die Preis- und Kursfeststellung durch den Börsenvorstand, soweit die Börsenordnung nicht die Mitwirkung von Vertretern anderer Berufszweige vorschreibt.

Diese Kursausmittlung geschieht in Österreich gleichfalls durch das Börseverwaltungsorgan, durch „Mitglieder der Börseleitung".[1])

Gesetzlich geregelt ist in Österreich auch die Verpflichtung der Börseleitung zum Erlass von Normen zur Regelung des Börseverkehrs, insbesondere Festsetzung der Börsezeit, und auch zur Bestimmung der Liquidationstermine und der Einrichtungen für die Liquidierung der Börsegeschäfte.

Nach R.B.G. obliegt der Erlass von Anordnungen zur Aufrechterhaltung der Ordnung und für den Geschäftsverkehr an der Börse nicht der Börsenleitung selbst, sondern der Börsenaufsichtsbehörde, die ja auch die Börsenordnung „in der Regel" erlässt (Begründg.).

Nur soweit diese Behörde von der eingeräumten Befugnis keinen Gebrauch macht, steht eine solche dem Börsenvorstande zu.

Die Zusammensetzung des Börsenvorstands haben die einzelnen Börsenordnungen verschieden geregelt mit Rücksicht auf die verschiedenen Abteilungen der Börse.[2])

So besteht z. B. der Vorstand der Berliner Börse aus 36 Mitgliedern, von denen 9 von der Handelskammer aus ihrer Mitte, 27 von der Gesamtheit der Börsenbesucher aus ihrem Kreise gewählt werden.

Der Börsenvorstand besteht daselbst aus zwei Abteilungen, dem Vorstand der Fondsbörse und dem Vorstand der Produktenbörse.

Der Hamburger Börsenvorstand besteht sogar aus 41 Mitgliedern, deren Ernennung der Handelskammer obliegt, aus deren Mitte 5 Mitglieder der allgemeinen Abteilung ernannt werden, während die 36 Mitglieder der übrigen fünf Abteilungen (für Wertpapiere u. s. w., Spiritus, Kaffee, Zucker, Baumwolle) aus Angehörigen dieser Geschäftszweige zu ernennen sind.

Die Frankfurter Börsenordnung bestimmt dagegen z. B., dass der Börsenvorstand nur aus 5—9 Personen bestehen soll, ebenfalls

---

[1]) Vgl. ausserdem unten § 11, sowie §§ 29—30 R.B.G. und § 8 des allgemeinen österreichischen B.G.

[2]) Hoffmann a. a. O., S. 22.

von der Handelskammer gewählt, entweder aus ihrer Mitte oder aus dem Kreise der Börsenbesucher.

Die Börseleitungen in Österreich, die übrigens verschiedene Benennungen im Gegensatz zum einheitlichen deutschen „Börsenvorstand" haben, so „Börserat" (Prag), „Börsedirektion" (Triest, Prod.-Börse), „Börsekammer" (Wiener Börsen), sind ebenfalls auf Grund ihrer Statute verschieden konstituiert. So unterscheidet z. B. das Statut der Wiener Börse zwischen Börseräten für die Effekten-Sektion und für die Waren-Sektion (wie auch in Berlin), während bei kleineren Börsen nur eine Abteilung besteht.

In § 5 des Terminhandelsgesetzes wird, wie oben erwähnt, der Besitz der Staatsbürgerschaft als Erfordernis zur Teilnahme an der Leitung der landwirtschaftlichen Börse aufgestellt.

Ein Drittel der die Leitung einer solchen Börse bildenden Personen wird von der Regierung ernannt aus den von den landwirtschaftlichen Korporationen vorgeschlagenen Personen.

Die Art der Bestellung der übrigen zwei Dritteile ist durch das Statut zu regeln, nachdem von der Wahl dieser Personen „nach Kurien" (Getreidehändler, Müller, Bäcker, Malz-, Brau- und Spiritus-Industrielle), die das Abgeordnetenhaus bereits beschlossen hatte, auf Antrag des Herrenhauses Umgang genommen worden war.[1])

Das Statut der Börse für landwirtschaftliche Produkte in Wien vom 17. April 1903 bestimmt hingegen z. B., dass „fünf Börsenräte dem Kreise der Mühlenindustrie und des Mühlengewerbes, zwei der Genossenschaft der Bäcker, zwölf (= ein Dritteil) der Berufsklasse der Getreidehändler und fünf den übrigen am Börseverkehr teilnehmenden Berufskreisen zu entnehmen sind".

Ähnliche Vorschriften sind auch im Statut der Prager Produktenbörse und der Grazer und Linzer Fruchtbörse enthalten.

Nach R.B.G. kann, wie erwähnt, die Landesregierung die Aufnahme der Vorschrift in die Börsenordnung anordnen, „dass in den Vorständen der Produktenbörsen die Landwirtschaft, die landwirtschaftlichen Nebengewerbe und die Müllerei eine entsprechende Vertretung finden", ein Zustand, der vor dem B.G. schon bestand, so z. B. an der Mannheimer Börse.[2])

Die preussische Regierung ordnete auch alsbald die Aufnahme der Bestimmung in die Börsenordnungen an, was zur Folge hatte,

---

[1]) Hamm a. a. O., S. 18.

[2]) Wiedenfeld a. a. O., S. 13 ff.

dass sich die Produktenbörse in Berlin und an anderen preussischen Plätzen auflöste.

Das wichtigste Organ der Börsenleitung ist also, wie wir sahen, der Börsenvorstand.

Ausser diesem sind zu erwähnen neben dem Börsenkommissär, der auch hierher zu zählen ist,[1]) da er ja berechtigt bezw. verpflichtet ist, den Beratungen der Börsenorgane, also auch des Börsenvorstandes, beizuwohnen, noch die Börsensekretäre, ständige Deputationen etc., in Österreich auch das Schiedsrichterkollegium.

§ 8. Börsenbesuch.

Wie das österreichische B.G. auf dem Prinzip des freien Börsenbesuchs basiert, so soll auch nach R.B.G. der Grundsatz der allgemeinen Börsefähigkeit als Regel aufgestellt sein.

Wie aber schon die früheren österreichischen B.G. und die Börsenordnungen deutscher Börsen die Regel des freien Zutrittes mancherlei Ausnahmen unterworfen haben, so normierten auch das allgemeine österreichische B.G. und das R.B.G. gewisse Ausschliessungsgründe vom Börsenbesuch im Gesetze selbst und überliessen es den Börsenordnungen, weitere Beschränkungen des Besuchs eintreten zu lassen.

Nach der Begründung des Gesetzentwurfs zum R.B.G. sollte der Reichsgesetzgebung die Regelung der Ausschliessungsgründe obliegen, die „nach allgemeiner oder überwiegender Anschauung zum Besuch der Börse unfähig machen".

Von demselben Gesichtspunkt ausgehend, besagen die Motive zur österreichischen Regierungsvorlage, dass für die Börseleitung, „sei es aus Rücksicht auf die zu Gebote stehende Räumlichkeit, sei es, um der Börse einen gewissen Spezialcharakter zu wahren, oder aus anderen evidenten Zweckmässigkeitsgründen", der nötige Spielraum offen bleiben solle. „Für solche Fälle solle das Gesetz wenigstens kein Hindernis bilden."

Bei der eminenten wirtschaftlichen Bedeutung der Börse ist auch eine scharfe Überwachung der Sicherheit dieses wichtigen Marktes so dringend geboten, dass meines Erachtens die strengsten gesetzlichen Bedingungen für die Zulassung zur Börse unerlässlich erscheinen.

---

[1]) Kahn a. a. O., S. 50 u. 42.

Die einschlägigen Bestimmungen beider Gesetze entsprechen aber diesen berechtigten Forderungen in keiner Weise. Einmal mangeln strengere Vorschriften über Zulassung zum Börsenbesuch, sodann sind die aufgezählten Fälle des Ausschlusses sowohl im § 5 des österreichischen B.G. als auch im § 7 R.B.G., der dem ersteren sehr ähnelt, unzulänglich.

Zunächst schliessen beide Gesetze Personen weiblichen Geschlechtes jedenfalls aus; eine Vorschrift, die sich schon in den österreichischen B.G. von 1854 und 1860 und bei uns in verschiedenen Börsenordnungen, so in der Hamburger und Berliner, findet.

Eine solche Ausschliessung erstreckt sich auch auf Handelsfrauen, obwohl solche gewerbsmässig Handelsgeschäfte betreibende Frauen in dem Handelsbetrieb alle Rechte und Pflichten eines Kaufmanns haben.

Durch die Fernhaltung von der Börse werden die Handelsfrauen gegenüber ihren männlichen Konkurrenten unbestritten benachteiligt, zumal ihnen der Hauptmarkt,[1]) auf dem die Handelsoperationen vor sich gehen, verschlossen bleibt.

Das österreichische B.G. vom 4. Januar 1903 lässt nun allerdings, wie oben erwähnt, Handelsfrauen unter gewissen Voraussetzungen zum Besuch der landwirtschaftlichen Börse zu. Man kann jedoch dem mit Recht entgegenhalten,[1]) dass leicht Gefahren und Übelstände entstehen können, wenn Frauen in dem Getriebe der Börse anwesend sind.[2])

Man darf sich also wohl nicht allzuviel Erfolg von dieser Bestimmung des österreichischen B.G. von 1903 versprechen.

Die meisten Handelsfrauen werden sich auch wohl weiterhin an der Börse durch ihre Bevollmächtigten vertreten lassen.

Ferner sind vom Börsenbesuch in Deutschland Personen, welche sich nicht im Besitze der bürgerlichen Ehrenrechte befinden (§ 7,2), in Österreich diejenigen, welche und insolange sie infolge einer strafgerichtlichen Verurteilung von der Wählbarkeit in die Gemeindevertretung ausgeschlossen sind (§ 5,6) ausgeschlossen.

Ausserdem können nicht zugelassen werden in Deutschland Personen, welche infolge gerichtlicher Anordnung in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind (§ 7,3) in Österreich solche,

---

[1]) Grünhut, Dr. C. S., Das Börsen- u. Mäklerrecht etc., S. 7 ff. Wien 1875.

[2]) So hat man schon in Paris, wo das Gewühl der Börse besonders gross, 1724 aus denselben Erwägungen Frauen den Zutritt untersagt.

welche in vermögensrechtlicher Beziehung nicht eigenberechtigt sind (§ 5,2).

Des weiteren in Deutschland Personen, welche wegen betrüglichen oder einfachen Bankerutts rechtskräftig verurteilt sind (§ 7,4 u. 5), in Österreich Gemeinschuldner während der Dauer des Konkurses und nach dessen Beendigung, wenn sie wegen schuldbarer Crida zu einer Strafe verurteilt wurden, noch drei Jahre nach Vollendung der Strafe (§ 5,3).

In Deutschland auch Personen, welche sich im Zustand der Zahlungsunfähigkeit befinden (§ 7,6), sowie Personen, gegen welche durch rechtskräftige oder für sofort wirksam erklärte ehrengerichtliche Entscheidung auf Ausschliessung vom Besuch einer Börse erkannt worden ist (§ 7,7), in Österreich diejenigen, welchen und insolange ihnen wegen Übertretung der Börsenvorschriften oder wegen Verbreitung falscher Gerüchte das Recht zum Besuch entzogen worden ist (§ 5,5).

Schliesslich enthält das österreichische B.G. (§ 5,4) noch die nützliche Vorschrift, dass Personen, welche und insolange sie den ihnen aus einem Börsengeschäfte obliegenden Verbindlichkeiten nicht entsprochen haben, vom Börsenbesuch ausgeschlossen sind; desgleichen Personen, welche wegen Schleichhandels oder schwerer Gefällsübertretung von der Fortsetzung oder dem Antritt eines Handels- oder Gewerbebetriebes ausgeschlossen sind (§ 5,7).

Alle diese zuletzt aufgezählten Ausschliessungsgründe könnten ungeteilten Beifall finden, als das Mindestmass dessen, was zur Fernhaltung schädlicher Elemente erforderlich ist, wären dieselben dauernde!

Es ist jedoch nur in dem Fall § 7,4 R.B.G. (betrügl. Bankerott) der Ausschluss ein dauernder (§ 7,2), abgesehen von der dauernden Ausschliessung auf Grund einer ehrengerichtlichen Entscheidung.

Wer nun z. B. in Deutschland wegen einfachen Bankbruchs zwei Jahre im Gefängnis gesessen hat, kann schon wieder nach Ablauf von sechs Monaten, wenn nicht die Börsenordnung ein Anderes bestimmt, die Börse besuchen.

Wer Jahre lang im Zuchthaus gesessen und die bürgerlichen Ehrenrechte auf zehn Jahre verloren hat, kann nach R.B.G. sofort wieder auf der Börse erscheinen, sobald die Zeit der Aberkennung abgelaufen.

Es wäre aber dringend zu wünschen, dass derartige unwürdige Elemente dauernd vom Börsenbesuch ausgeschlossen sein müssten,

wie überhaupt jeder Person, an der „irgend eine macula haften könnte“,[1]) der Zutritt zur Börse reichsgesetzlich dauernd verweigert werden sollte.

Wenn nach der Begründung zum R.B.G. die Reichsgesetzgebung alle Ausschliessungsgründe regeln sollte, die „nach allgemeinen oder überwiegender Anschauung zum Besuch der Börse unfähig machen“, so hätte man wohl annehmen können, dass die in der Kommission gestellten Anträge, Personen auszuschliessen, die wegen Diebstahls, Unterschlagung, Betrugs, Untreue oder Urkundenfälschung rechtskräftig verurteilt worden sind, hätten Berücksichtigung finden müssen. Leider wurden dieselben jedoch abgelehnt, obwohl doch auch der deutsche Kaufmannsstand eine Säuberung der Börse von solchen Elementen dringend wünschte.[2])

Die verschiedenen deutschen Börsenordnungen machen nun auch von dem ihnen im § 7 zugestandenen Rechte, weitere Ausschliessungsgründe festzusetzen, Gebrauch.

So schliesst die Berliner B.O. vom 1. April 1903 auch Minderjährige aus, die reichsgesetzlich nicht ausgeschlossen sind. Nach § 7,3 sind nur Personen ausgeschlossen, die infolge gerichtlicher Anordnung in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind, also Geisteskranke, Geistesschwache, Verschwender, Konkursschuldner, während Minderjährige kraft Gesetzes in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind.

Eine bemerkenswerte und brauchbare Bestimmung enthält der Zusatz in derselben B.O. zu § 7,6 B.G. Nach demselben gilt „der Zustand der Zahlungsunfähigkeit bereits dann für eingetreten, wenn er seinen Gläubigern Vergleichsvorschläge macht, oder wenn er eine liquide und fällige Schuldverbindlichkeit unberichtigt gelassen hat“. (Cf. § 5,4 österreichisches B.G., nur aus einem Börsengeschäfte!)

Die neue Berliner Börsenordnung schliesst auch Personen aus, „welche an einer die übrigen Börsenbesucher oder den Verkehr an der Börse gefährdenden körperlichen oder geistigen Krankheit leiden“.

Eine scharfe Bestimmung enthält neben manchen anderen gesetzlich nicht berührten die Frankfurter B.O.

---

[1]) Graf von Kanitz-Podangen, in der 79. Sitzg. 29. April 1896.

[2]) Vgl. die Äusserung des Sachverständigen, Bankier Salomon in der B.E.K.: „Wir haben zu unserem grossen Schmerze jemand, der sechs Jahre im Gefängnis gesessen hat, unmittelbar darauf in unserer Mitte wieder erscheinen sehen, und waren nicht berechtigt, etwas an der Sache zu ändern.“

Nach derselben sind vom Börsenbesuch ausgeschlossen:

Wegen Verbrechens „gegen die Sicherheit des Eigentums“ oder wegen Meineids Verurteilte.

Diese Vorschrift geht wohl noch über den Antrag Graf v. Kanitz-Podangen hinaus, der nur Bestrafung wegen der oben angeführten Delikte als Ausschliessungsgrund statuiert wissen wollte.

Es ist noch dazu zu bemerken, dass bei jeder Verurteilung wegen Meineids auf Verlust der bürgerlichen Ehrenrechte erkannt werden muss[1]) mit Ausnahme der Fälle der §§ 157—158 St.G.B.

Wer also wegen Meineids verurteilt ist, wäre schon deshalb nicht börsenfähig, weil ihm eben die bürgerlichen Ehrenrechte aberkannt werden mussten.

Die Bestimmung der Frankfurter B.O. wollte also auch diejenigen vom Börsenbesuch ausschliessen, die sich eines Meineids im Sinne dieser Paragraphen schuldig gemacht hatten; andernfalls erübrigte sich der Zusatz „wegen Meineids“.

Ausserdem wird überall zum Zutritt zu den Börsenversammlungen eine vom Börsenvorstand auszustellende Börsenkarte verlangt, die jedoch in der Regel schwerlich dem versagt werden wird, der seinen Antrag durch die erforderlichen Gewährsmänner unterstützt.

Strengere Bedingungen zur Zulassung zur landwirtschaftlichen Börse schuf das österreichische Terminhandelsgesetz; danach dürfen zum Besuch einer solchen Börse nur zugelassen werden (§ 6) neben dem allgemeinen Erfordernisse des § 5 allg. B.G. Personen, die sich mit der Erzeugung, dem Umsatze oder der Verarbeitung der an der Börse zum Verkehr zugelassenen Gegenstände etc. berufsmässig befassen.

Es darf wohl angenommen werden, dass durch die Schaffung dieser Bedingungen in Österreich die erwünschte Besserung hinsichtlich der Art der Börsenbesucher wenigstens an der landwirtschaftlichen Börse eintritt, dass wenigstens einer der Hauptmängel, den die Börsenbesucher zum grossen Teil aufweisen, nämlich in Bezug auf ihre Sachkunde, wenn auch nur teilweise, entfällt.[2])

Doch werden nach wie vor auch an dieser Börse Leute Geschäfte machen können, denen Mängel anhaften in Bezug auf ihre Moral und Kapitalkraft.

---

[1]) St.G.B. § 161.

[2]) Pfleger-Gschwindt, Börsenreform in Deutschland, III, 227.

Derartige unsichere Elemente zu beseitigen, ist keinem der drei Börsengesetze geglückt, nachdem man einmal sich nicht entschliessen konnte, den Paragraphen über den Börsenbesuch die denkbar strengste Fassung[1]) zu geben, andererseits aber versäumt hat,[2]) bei der Zulassung einen Vermögensnachweis zu fordern oder wenigstens eine ausgezeichnete Einrichtung der englischen und nordamerikanischen Börsen zu übernehmen.

Der Aufnahme in diese Börsen hat die Erlegung einer hohen Eintrittsgebühr, die z. B. in Liverpool 200 £, in Chicago sogar 2500 $ beträgt, voranzugehen, sowie meist auch Sicherheitsleistung für die Erfüllung der Geschäfte für den Fall der Zahlungseinstellung in ganz enormer Höhe.[3])

Auch hat das neu aufzunehmende Mitglied mehrere Bürgen zu stellen, von denen jeder eine grosse Summe gutsagen muss, in London z. B. 500 £.

Schon der 17. Juristentag (Würzburg, 1884) sprach sich in seinem Gutachten dahin aus, dass nur von einer angemessenen Börsenorganisation mit strengen Disziplinarvorschriften, vor allem aber von der Beschränkung des Börsenbesuchs und von Kautionshinterlegung Abhilfe zu erwarten sei.

Die deutsche B.E.K. hat nun auch ähnliche Vorschläge gemacht, der Gesetzentwurf hat jedoch davon abgesehen, einem demokrati-Zug der Zeit folgend.[4])

Es werden sich also nach wie vor mit teilweiser Ausnahme der landwirtschaftlichen Börsen in Österreich an der Börse Elemente einfinden können, die nicht an dieselbe gehören, die nach ihrem Stand, nach ihrem Gewerbe und ihrer Beschäftigung keine reellen Geschäfte an der Börse haben können,[5]) kapitallose Spekulanten[6]) und, was das schlimmste ist, problematische Existenzen, deren Ehre durch Verbrechen und Aberkennung der bürgerlichen Ehrenrechte vernichtet worden ist.

---

[1]) Schweizer, A., Ein Beitrag zur Lehre vom B.G. etc., S. 9. Stuttgart 1900.
[2]) Weber, Dr. M., Die Börse, II., S. 79.
[3]) Thorwart, Fr. zum Börsengesetz, S. 15. Berlin 1896.
[4]) Schweizer a. a. O., S. 7.
[5]) Neuwirth im österr. Haus der Abgeordneten am 24. Februar 1875.
[6]) Weber a. a. O., S. 79.

§ 9. Ehrengericht.

Während Personen, welche die zur Aufrechterhaltung der Ordnung oder des Geschäftsverkehrs erlassenen Bestimmungen übertreten, nach R.B.G. wie nach österreichischem B.G. bestraft werden können, sei es mit Geldstrafe oder mit Ausschliessung auf bestimmte Zeit, ohne Rücksicht auf die nach den Strafgesetzen eintretende Ahndung, erteilt das R.B.G. des weiteren einem an jeder Börse zu bildenden „Ehrengericht" die Berechtigung, Börsenbesucher zur Verantwortung zu ziehen, „welche im Zusammenhange mit ihrer Tätigkeit an der Börse sich eine mit der Ehre oder dem Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen nicht zu vereinbarende Handlung zu Schulden kommen lassen (§ 10 R.B.G.).

Nach der Begründung zu §§ 8—10 wird sich die Grenze zwischen den Handlungen, „welche lediglich dem börsenpolizeilichen Eingreifen unterliegen, und denen, welche ehrengerichtlich zu ahnden sind", im allgemeinen leicht finden lassen.

Passende Beispiele, „aus denen ein Anhalt für die Voraussetzungen ehrengerichtlichen Einschreitens" zu entnehmen ist, sind in den Vorschlägen der B.E.K. enthalten, wie Anwendung von Geschäftsbedingungen, die gegen den kaufmännischen Anstand verstossen, Anreizung zu Spekulation durch Zeitungsreklamen.

Der Vorschlag der B.E.K., auch die ausserbörslichen, „bei Ausübung des gesamten Handelsbetriebes" geschehenen Handlungen der Kontrolle des Ehrengerichtes zu unterwerfen, fand wenig Anklang, da „ausschliesslich der Zweck verfolgt werden soll, den Börsenverkehr von verwerflichem Treiben frei zu halten" (Begründ. S. 24).

Ob dieser Zweck bei dem Mischmasch, wie ihn jetzt unser Börsenpublikum darstellt,[1]) einmal völlig erreicht wird, mag dahingestellt bleiben.

Es wird eben auch viel auf die Zusammensetzung des Ehrengerichts und auf die Ansicht der Mitglieder desselben über den kaufmännischen Ehrbegriff ankommen.

Die einzige wirksame Strafe für die oben besprochenen Handlungen kann m. E. nur dauernder Ausschluss von der Börse sein, da das Gesetz ausser ihm nur Verweis (und zeitweiligen Ausschluss), nicht aber auch empfindliche Geldstrafen, allein oder kumulativ, vorsieht.

---

[1]) Weber a. a. O., S. 47.

Es war daher lebhaft zu begrüssen, dass das Ehrengericht an der Hamburger Börse weit über die den erwähnten Beispielen zu Grunde liegenden Tendenzen hinausging und einen Börsenbesucher, der den Einwand gemacht hatte, er sei nicht in das Terminregister eingetragen, als er auf Zahlung einer Differenz aus einem Termingeschäft verklagt wurde, von der Börse ausgeschlossen hat.[1])

Wenn alle Mitglieder der Ehrengerichte der strengen Ansicht wären, die Schinckel auf dem zweiten Bankiertag vertrat:

„Wir machen ja auch unnachsichtlich von diesem Mittel, Remedur zu schaffen, Gebrauch, so nahe es einem manchmal geht, wenn ein Unglücklicher sich durch das Gesetz oder durch seinen Anwalt hat verleiten lassen, sich auf das Gesetz zu berufen und nun durch Ausstossung nach unseren Begriffen von Berufsehre noch viel unglücklicher gemacht wird, als wenn er sein Geld verloren hätte",

wenn ferner alle einflussreichen Kaufleute in den Handelsorganen in diesem Sinne auch auf die Börse mit ihren zusammengewürfelten Elementen nach Kräften einzuwirken versuchten,[1]) das Niveau der gesamten Börse würde dadurch ohne Zweifel bedeutend gehoben.

§ 10. Schiedsgericht.

Wie oben mehrfach erwähnt, hat sich die Gesetzgebung in Österreich des öfteren mit der Aufstellung von Normen über das Schiedsgericht befasst.

Zwar bestand seit 11. Juli 1854 an der Wiener Börse ein obligatorisches Schiedsgericht, wenn auch nur für die von den Sensalen geschlossenen Börsegeschäfte, dessen grosse Nützlichkeit ausser Frage stand.

Doch sah man von einer gesetzlichen Statuierung eines obligatorischen Schiedsgerichts im allgemeinen B.G. in der Erwägung ab, dass „niemand seinem gesetzlichen Richter entzogen werden dürfe" (Motive).

Deshalb sollte im Gesetz nur ausgesprochen werden, dass das Statut bestimmen kann, dass, sofern durch dasselbe ein Schiedsgericht bestellt ist, was an allen österreichischen Börsen der Fall ist, Streitigkeiten aus Börsengeschäften durch das Schiedsgericht ausgetragen werden müssen.

---

[1]) Wiedenfeld a. a. O., S. 13.

Übrigens soll diese obligatorische Eigenschaft des Börsenschiedsgerichts nach den Motiven nur mit der Einschränkung zu verstehen sein, dass es den Parteien jederzeit freisteht, sich durch Vereinbarung einem anderen Gericht zu unterwerfen.

Auch sollte vermieden werden, einer Börse ein obligatorisches Schiedsgericht aufzunötigen, die ein solches nicht wünsche.

Wesentlich anderer Natur ist das durch das R.B.G. ins Leben gerufene Schiedsgericht.

Dasselbe hat nicht nur keine obligatorische Eigenschaft, sondern es erklärt eine vor Entstehung des Streitfalles getroffene Vereinbarung, durch welche die Beteiligten sich der Entscheidung eines Börsenschiedsgerichtes unterwerfen, nur für verbindlich zwischen Kaufleuten oder für den betreffenden Geschäftszweig in das Börsenregister eingetragenen Personen.

Nach der Begründung des Gesetzentwurfs hielt man es nämlich für „ungerechtfertigt, dass durch allgemeine Geschäftsbedingungen, in denen für alle Abschlüsse die Usancen einer bestimmten Börse als massgebend erklärt werden, das Börsenschiedsgericht vielfach solchen Personen aufgenötigt wird, welche nicht zu den Börsenbesuchern gehören und häufig die Tragweite des im voraus erklärten Verzichtes auf richterliche Entscheidung nicht zu übersehen in der Lage sind".

Mögen diese Ausführungen auch eine gewisse Berechtigung haben, so steht dem doch vor allem die rasche und sachkundige Erledigung gegenüber,[1]) die solche Streitigkeiten aus Börsegeschäften durch die Börsenschiedsgerichte, die früher schon an einer Reihe von Börsen eingerichtet waren, zumeist erfahren haben.

Wenn man sich neben der Zeitersparnis auch die Kostenersparung, besonders bei hohen Beträgen, vergegenwärtigt, so wird man den vielfach geäusserten Wunsch gerechtfertigt finden, es solle nicht nur zulässig, sondern sogar obligatorisch sein, dass sich auch Nichtkaufleute ohne jede Einschränkung schon vor Entstehung des Streitfalles den Schiedsgerichten unterwerfen.

Um aber eine augenblickliche Entscheidung, die ja im Interesse der Streitenden selbst gelegen sein muss,[2]) herbeizuführen, muss es unbedingt erforderlich sein, die Berufung gegen Erkenntnisse eines solchen Schiedsgerichts für unzulässig zu erklären, wie es nach österreichischem Recht der Fall ist.

---

[1]) Thorwart a. a. O., S. 14 ff.

[2]) Vgl. den ersten Bericht der österr. Kommission des Herrenhauses.

Die Unzulässigkeit einer Berufung bewirkt grösste Vorsicht beim Abschluss von Geschäften und verhindert auch gewiss schikanöse Prozesse.[1])

Die einschlägigen Vorschriften des österreichischen B.G. sowie diejenigen des E.G. zur C.P.O. Art. XIII—XXVII (s. o.), nach denen insbesondere die Wirksamkeit der Börsenschiedsgerichte nach der Richtung erweitert werden kann, dass denselben auch Streitigkeiten unterworfen werden können, die ausserhalb der Börse geschlossen werden, erscheinen also aus den dargetanen Gründen als sehr brauchbar, während der einzige Paragraph des R.B.G. über das wichtige Institut des Börsenschiedsgerichtes als recht reformbedürftig bezeichnet werden muss.

§ 11. Maklerwesen und Feststellung des Börsenpreises.

Während das österreichische B.G. von 1854 im Gegensatz zu dem Börsepatent von 1771 die Bestimmung schuf, dass jedes Börsegeschäft rechtsgültig durch oder ohne Vermittlung einer dritten Person, sei es eines offiziellen Sensals oder eines Börseagenten, geschlossen werden könne, gewährte das B.G. von 1875 zwar gleichfalls die Möglichkeit, dass Börsenbesucher „unter den gegenwärtigen entwickelten Verkehrsverhältnissen“ (Motive) ohne Vermittlung eines Dritten Geschäfte abschliessen können, es schrieb jedoch auf der anderen Seite vor, dass den amtlichen Handelsmäklern das ausschliessliche Recht der Vermittlung von Börsegeschäften zustehen soll. Die Motive erklären ausdrücklich, dass „die Frage, ob neben den (beeideten) Mäklern auch (unbeeidete) Agenten, wie solche kraft der §§ 59—62 des Ges. vom 11. Juli 1854 an der Wiener Geldbörse fungieren, bestehen sollen, verneint werden muss“.

„Unter den entwickelten Verkehrsverhältnissen“, wie es in den Motiven heisst, erscheint jedoch ein solches Vermittlungsmonopol keineswegs zeitgemäss, vielmehr veraltet, „es lässt sich nicht mehr mit der heutigen Auffassung des Handelsstandes, mit den Bedürfnissen des modernen Handelsverkehrs in Einklang bringen.“[2])

Und wenn die Motive weiter behaupten, dass „die hervorragende Geschicklichkeit der Handelsmäkler und ihre Eigenschaft

[1]) Vgl. den ersten Bericht der österr. Kommission des Herrenhauses.

[2]) Grünhut a. a. O., S. 21.

von amtlich bestellten Vertrauenspersonen für sich Motiv genug sind, sich ihrer regelmässig zu bedienen", so muss dagegen betont werden, dass es nicht einzusehen ist, warum der Kaufmann an der Börse gezwungen werden soll, sich eines Mäklers zu bedienen, auf dessen Geschicklichkeit er vielleicht trotz seiner amtlichen Eigenschaft, trotz der Erfüllung aller Förmlichkeiten, die das Gesetz vom 4. April 1875 zur Erlangung dieses Amtes vorschreibt (Art. 66, 84), u. a. Prüfung vor der Börseleitung, nicht in dem Masse vertraut, wie auf die Erfahrenheit eines nichtamtlichen Maklers.[1])

Dem Privatmakler die Vermittlung von Börsengeschäften zu verbieten, erwies sich früher schon in anderen Ländern als zwecklos.

Mehrfach, so schon anfangs des 17. Jahrhunderts, suchte man in Frankreich die „Coulisse", d. i. die Gesamtheit der nicht offiziellen Agenten, zu verbieten, die gleichzeitig mit den amtlichen agents de change entstanden war, jedoch ohne allen Erfolg.

In Deutschland war den vereidigten Handelsmaklern (Art. 66 bis 84 alt. H.G.B.) ein Vermittlungsmonopol nicht eingeräumt oder, falls die Partikulargesetzgebung derselben gemäss Art. 84 alt. H.G.B. ein solches zuerkannt hatte, durch die 1869 erlassene Gewerbeordnung wieder genommen worden.[2]) Ja an den Börsen der Hansestädte und an vielen anderen schaffte man die vereidigten Makler sogar ganz ab.

Auch in der B.E.K.[3]) beantragte der Referent, auf die amtliche Bestellung von Maklern, da solche „ohne hinreichenden Grund" erfolgen würde, zu verzichten.

Von verschiedenen Seiten wurde jedoch die Beibehaltung der vereideten Makler empfohlen, zugleich aber auch „die Befreiung derselben von denjenigen Pflichten bezw. Beschränkungen, die zu erfüllen durch die Fortentwickelung des Verkehrs unmöglich geworden sei".

Der Ansicht, dass es zu erstreben sei, ein Vermittlungsmonopol durch vereidete Makler zu bewirken, wurde u. a. entgegengehalten, „dass Privatmakler auch zu den allgemeinen Lasten und Unkosten der Börseneinrichtungen beitrügen, weshalb eine derartige Ansicht unbillig erscheinen müsse".

---

[1]) Vgl. Grünhut a. a. O., S. 19 ff.

[2]) Wiedenfeld a. a. O., S. 25.

[3]) 44. Sitzg., 27. Oktober 1892.

Das Gesetz verzichtete nun auf die Einrichtung eines amtlich bestellten Maklers nicht, wohl aber gestaltete es dieses Institut in neuer und zufriedenstellender Weise.

Nach R.B.G. § 34 Abs. 1 findet „für Vermittlung von Börsengeschäften" eine amtliche Bestellung von Handelsmaklern im Sinne des Art. 66 alt. H.G.B. nicht mehr statt.

Dagegen sind nach § 30 Abs. 1 „zur Mitwirkung bei der amtlichen Festsetzung des Börsenpreises von Waren und Wertpapieren" Hilfspersonen, sog. Kursmakler, zu ernennen.

So lange sie die Tätigkeit als Kursmakler ausüben, obliegt ihnen die Vermittlung von Börsengeschäften in den betreffenden Waren oder Wertpapieren.

Die im R.B.G. über die Obliegenheiten der Kursmakler getroffenen Vorschriften decken sich zum grossen Teil mit den im alten H.G.B. über die Handelsmakler aufgestellten.

Doch enthält das Gesetz auch Vorschriften, welche die seitherigen Beschränkungen fallen lassen, deren Einhaltung den Maklern bei den Anforderungen des modernen Verkehrs nahezu zur Unmöglichkeit geworden ist.

War bisher der Abschluss von Handelsgeschäften für eigene Rechnung den Handelsmaklern verboten, so ist den Kursmaklern jetzt gestattet (§ 32,1), für eigene Rechnung oder in eigenem Namen Handelsgeschäfte insoweit abzuschliessen, als dies zur Ausführung der ihnen erteilten Aufträge nötig ist.

Durch diese Bestimmung wird den Kursmaklern ermöglicht, die sogenannten „Spitzen" zu übernehmen.

Bisher war bei Angebot und Nachfrage in grösseren Beträgen oft auf der einen Seite ein kleiner Teil, für den sich kein Gegenkontrahent fand, geblieben, infolgedessen die Ausführung des ganzen Auftrags unmöglich wurde.

Nunmehr soll der Kursmakler berechtigt sein, selbst als Gegenkontrahent einzutreten.

Solange jedoch das Verbot noch bestand, war es nichts Ungewöhnliches, dass die vereidigten Makler bei der Übernahme von Spitzen mit Strohmännern operierten,[1]) die als Gegenkontrahenten auftraten, natürlich auf Rechnung des Maklers.

Das R.B.G. erlaubt jetzt sogar den Kursmaklern in den Geschäftszweigen, für welche sie bei der amtlichen Feststellung nicht

[1]) Wiedenfeld a. a. O., S. 26.

mitwirken, in jedem Falle für eigene Rechnung Handelsgeschäfte abzuschliessen.

Eine weitere Begünstigung der Kursmakler enthält § 31, der bestimmt, dass ein Anspruch auf Berücksichtigung bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises nur erhoben werden kann, wenn die Geschäfte durch Vermittlung des Kursmaklers abgeschlossen sind. Dadurch gelangen die Geschäfte zweifelsohne wieder mehr in die Hände der Kursmakler.

Des weiteren hat das B.G. die Unabhängigkeit[1]) der Kursmakler von den Mitgliedern des Börsenvorstandes dokumentiert, indem es eine gesetzliche Vertretung der Kursmakler, die „Maklerkammer", vorschrieb.

Nachdem bisher die Börsenvorstände die neuen Makler nach Gutdünken bestellten, ist nach B.G. § 30,2 u. 3 eine Vertretung der Kursmakler, die Maklerkammer, bei dieser Bestellung und bei Verteilung der Geschäfte unter die einzelnen Makler gutachtlich zu hören.

Hingegen bleibt es den Kursmaklern verboten, ein sonstiges Handelsgewerbe zu betreiben, auch an einem solchen als Kommanditist oder stiller Gesellschafter beteiligt zu sein. Ebensowenig dürfen sie zu einem Kaufmann in dem Verhältnisse eines Prokuristen, Handlungsbevollmächtigten oder Handlungsgehilfen stehen (§ 32,2).

Dieselben Verbote enthält Art. 69 des österreichischen Gesetzes, betreffend die Handelsmakler und Sensale.

Derselbe Artikel verbietet auch dem Handelsmäkler den Abschluss von Handelsgeschäften „unmittelbar" und „mittelbar". „Auch nicht als Kommissionär" darf er Handelsgeschäfte abschliessen im Gegensatz zu dem deutschen Kursmakler!

Während nun bei der soeben besprochenen Stellung des Handelsmaklers als Vermittler von Börsengeschäften die einschlägigen Bestimmungen der beiden Gesetze sehr voneinander abweichen, bringt es die Art ihrer — hier wie dort — amtlichen Aufgabe, bei der Festsetzung des Börsenpreises mitzuwirken, mit sich, dass sich die hierbei entfaltete Tätigkeit der Makler in beiden Ländern gleicht.

Nach beiden B.G. ist den Maklern lediglich eine referierende Tätigkeit bei der Ausmittlung der Kurse zugewiesen; eine Entscheidung bei der Festsetzung des Börsenpreises steht nicht ihnen,

[1]) Apt, Das B.G. und seine Reform, S. 8. Berlin 1901.

sondern dem „Börsenvorstand“, in Österreich „Mitgliedern der Börseleitung“ zu.

Die Festsetzung des Börsenpreises erfolgt auf Grund „der von den Maklern während der Börse abgeschlossenen Geschäfte“ (§ 8 österr. B.G.), nach Massgabe der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs „an“ der Börse (§ 29 R.B.G.).

Nach beiden Gesetzen ist demnach die Inbetrachtziehung der Geschäftslage ausserhalb der Börse für die Festsetzung des Börsenpreises unstatthaft.

Das österreichische B.G. gestattet auch die Berücksichtigung „der den Maklern in Ausübung ihres Amtes bekannt gewordenen Daten“ bei der Preisausmittlung.

So z. B. soll nach den Motiven ein Auftrag, der wegen Schlusses der Börse nicht realisiert werden konnte, gleichfalls bei der Ausmittlung benutzt werden.

Wie angedeutet, erfolgt die amtliche Feststellung des Börsenpreises der an der Börse umgesetzten Verkehrsgegenstände durch die Börseleitung (Börsenvorstand).

Abgesehen von den Maklern, kann dabei nur noch zugegen sein der Börsekommissär; nach R.B.G. dürfen auch anwesend sein Börsensekretäre und die Vertreter der beteiligten Berufszweige, deren Mitwirkung die B.O. vorschreibt.

Ausserdem kann der Bundesrat weiteren Personen die Mitwirkung gestatten. In jedem Fall erfolgt aber die Feststellung des Börsepreises geheim.

Die dabei entfaltete Tätigkeit des Staatskommissärs soll eine beaufsichtigende sein.

Durch diese Zusammensetzung der Persönlichkeiten, welche bei der Feststellung des Preises beteiligt sind, soll „die interessenfreie und vollständige Berücksichtigung der für die Preisfeststellung massgebenden Momente gesichert sein“ (Begründung R.B.G.).

Der Börsenpreis soll, wie wir sahen, der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs entsprechen, es soll also alles bekannt gewordene Material zur Feststellung des Börsenpreises benutzt werden.[1])

Es ist demnach ausgeschlossen, einzelne herausgegriffene Preise oder ihr Mittel als den der wirklichen Geschäftslage entsprechenden Börsenpreis festzusetzen.

---

[1]) Weber, „Börsengesetz“, Handwb. der Staatsw., II. Suppl.-Bd. Wiedenfeld a. a. O., S. 23.

Nicht die „faktisch“[1]) erzielten Preise, die ja auch von einem blossen Scheingeschäfte herrühren können, sollen die Unterlage für die amtliche Preisermittlung bilden, sondern die die „Marktlage“[1]) wiedergebenden Kauf- und Verkaufsmöglichkeiten.

Daher soll[2]) es dem pflichtgemässen Ermessen der Feststellungsorgane überlassen sein, diesen Preis im einzelnen zu finden. Ja diese Organe sollen sogar berechtigt sein, die Berücksichtigung von Abschlüssen, die unter ganz besonderen Umständen zustande gekommen sind und deshalb von der allgemeinen Lage abweichen, auch dann abzulehnen, wenn sie nicht zum Schein, sondern zu voller Wirkung eingegangen sind.

Wenn nun aber nach § 31 solche Geschäfte Berücksichtigung finden müssen, welche durch Vermittlung eines Kursmaklers abgeschlossen worden sind, so soll die „Beachtung“ des einzelnen Geschäftes nicht zur notwendigen Folge haben, dass dasselbe auch den Börsenpreis beeinflussen müsse.[3])

Schliesslich sei noch der Vorschriften des Terminhandels-Gesetzes über die Kursnotierung an landwirtschaftlichen Börsen Erwähnung getan.

§ 15 l. c. bestimmt in Abänderung des besprochenen Paragraphen des allgemeinen B.G., dass die zuständigen Ministerien nach Anhörung der Börseleitung, der landwirtschaftlichen Landeskorporation und der Handels- und Gewerbekammern des Landes Vorschriften in Betreff der Kursermittlung und Kursnotierung im Verordnungswege zu treffen, ermächtigt sind.

Diese weittragende Bestimmung, die mit Rücksicht auf den „konstanten und weitgreifenden“[4]) Einfluss, den die Börsen gerade durch die amtliche Kursnotierung auf das gesamte Gebiet der Produktion und Konsumtion ausüben, getroffen wurde, gibt der Regierung das Recht zum direkten Erlass eines Kursregulativs.

Die umfangreichen Vorschriften der Regierungsvorlage über Kursnotierungen, die eine Reform des Börsenwesens im Auge hatten, sind durch das Terminhandelsverbot hinfällig geworden.

Ausser obiger Vorschrift des § 15 blieb nur noch die im § 14 enthaltene bestehen, wonach „Kurse der auf Grund der Bestim-

[1]) Weber a. a. O.
Wiedenfeld a. a. O., S. 23.
[2]) Bericht der Reichstagskommission, S. 11.
[3]) Kahn a. a. O., S. 95 ff.
[4]) Regierungsvorlage; vgl. Hamm a. a. O., S. 28.

mungen des § 12 verbotenen Geschäfte (sog. nichtoffizieller Terminhandel) amtlich nicht notiert" und nirgends „veröffentlicht" werden dürfen.

§ 12. Sonstige Organe der Börse.

Es sind noch zu erwähnen insbesondere zwei durch das R.B.G. geschaffene Organe der Börse, die das österreichische B.G. nicht kennt.

Dem Bundesrat sind in dem R.B.G. weitgehende Befugnisse beigelegt worden, „ein wichtiges Verordnungsrecht für besonders streitige Fragen".[1])

Zur Ordnung dieser Fragen nun bedarf der Bundesrat eines sachverständigen Beirats, da ohne hinreichende technische Kenntnisse eine so schwierige Entscheidung zumeist nicht getroffen werden kann.

„Zur Begutachtung über die durch das R.B.G. der Beschlussfassung des Bundesrats überwiesenen Angelegenheiten" ist als solcher sachverständiger Beirat ein „Börsenausschuss" zu bilden.

Nach der Begründung zum Entwurf eines R.B.G. soll diese Schöpfung nicht etwa den Charakter einer ständigen, dem Organismus der Reichsverwaltung eingefügten Behörde tragen.

Der Börsenausschuss stellt sich vielmehr als eine Gesamtvertretung der Interessen aller deutschen Börsen dar, während gleichzeitig die Hinzuziehung und Mitwirkung der ausserhalb der Börse stehenden Berufs- und Erwerbskreise gesichert wird. (Landwirtschaft, Müllerei, der grösseren Industriegruppen und des kaufenden Publikums.)

Der aus mindestens 30 Mitgliedern bestehende Börsenausschuss wird vom Bundesrat gewählt, die Hälfte davon auf Vorschlag der Börsenorgane. Die andere Hälfte wird „unter angemessener Berücksichtigung von Landwirtschaft und Industrie" gewählt.

Eine weitere neue Einrichtung ist die Kommission, Zulassungsstelle von Wertpapieren zum Börsenhandel.

„Nach den namhaften zutage getretenen Verlusten, die das deutsche Publikum in letzter Zeit erlitten hat, zumeist an ausländischen Papieren" (Begründung z. Ges.-Entw.), erwiesen sich Einrichtungen im Emissionswesen für notwendig, welche das inländische Kapital vor ähnlichen Massenverlusten zu bewahren geeignet sind.

---

[1]) Präs. des Reichsbankdirektoriums Koch, 78. Sitzg., 28. April 1896.

Die Zulassung von Wertpapieren soll daher durch eine Zulassungsstelle erfolgen. Von den Mitgliedern derselben muss mindestens die Hälfte aus Personen bestehen, die nicht ins Börsenregister für Wertpapiere eingetragen sind.

Hauptaufgabe der Zulassungsstelle soll es sein, das Publikum über alle zur Beurteilung der zu emittierenden Wertpapiere notwendigen, tatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse zu informieren.

Vor der Zulassung muss, sofern es sich nicht um deutsche Reichs- oder Staatsanleihen handelt, ein Prospekt veröffentlicht werden, welcher die für die Beurteilung des Wertes der einzuführenden Papiere wesentlichen Angaben enthält.

Das neugeschaffene Institut wäre im allgemeinen zu begrüssen,[1]) wenn nicht die Eintragung in das verfehlte Börsenregister die Voraussetzung für die Aufnahme oder Nichtaufnahme in die Zulassungsstelle wäre.[2])

Man ging eben von der falschen Voraussetzung aus, dass sich „alle gewerbsmässig am Börsenhandel in Wertpapieren beteiligten Personen in das Börsenregister eintragen lassen würden.“[3])

Woher aber sollte man dann die sachkundigen — und hierauf kommt es doch vor allem an — Personen nehmen, welche die andere Hälfte bilden sollten?

Abgesehen von § 36,1 verdienen die Vorschriften über Zulassung zum Börsenhandel mehr Anerkennung als diejenige des allgemeinen österreichischen B.G. § 9, wonach der Finanzminister des Recht hat, nach Anhörung der betr. Börseleitung zu bestimmen, welche Wertpapiere an der Börse börsemässig gehandelt werden dürfen.

Da der Minister an das konsultative Votum der Börseleitung nicht gebunden ist, kann leicht der Fall eintreten, dass derselbe bei allen seinen theoretischen Kenntnissen einen Missgriff mit der Genehmigung eines Wertpapieres tut, ohne sich so recht der Verantwortlichkeit bewusst zu sein.[4])

Die Folgen aber in finanzieller Hinsicht können um so schlimmere sein, wenn man sich vergegenwärtigt, dass ein mit finanzministerieller Genehmigung auf den Markt geworfenes Papier auch unter dem

---

[1]) Vgl. Schanz, „Börsenwesen“ im Wörterb. d. Volksw. Elster 1. Bd., S. 416.

[2]) Dove, „Die Reform der deutschen Börsengesetzgebg.“ im Jahrbuch der intern. Vereing.. S. 115 ff. Berlin 1903.

[3]) Kommissionsbericht, S. 16.

[4]) Vgl. Thorwart a. a. O., S. 23.

ängstlichsten Börsenpublikum ohne grosse Bedenken einen Käufer findet.[1])

B. Börsenterminhandel.

§ 13. Allgemeines.

Die sich ihrem Wesen nach vorzüglich aus Käufen und Verkäufen zusammensetzenden Börsengeschäfte wickeln sich entweder so ab, dass mit dem Abschluss des Kaufes oder sofort nach demselben[2]) Erfüllung zu erfolgen hat durch Lieferung und Zahlung des Kaufpreises — Zug um Zug-Käufe, Kassageschäfte, Kontantgeschäfte, auch Effektiv- und Loco-Geschäfte genannt — oder in der Weise, dass die Lieferung zeitlich nicht mit dem Abschluss des Geschäftes zusammenfällt, sondern erst an einem bestimmten späteren Termin oder innerhalb einer bestimmten Frist erfolgt — Zeitgeschäfte, Termingeschäfte.

Die Termingeschäfte lassen sich wieder in zwei Hauptarten einteilen: in die „Börsentermingeschäfte" oder „börsenmässigen Termingeschäfte" und in die sog. „faktischen" Termingeschäfte, eine Unterscheidung, die für die Anwendung beider Börsengesetze als allein massgebend zu bezeichnen ist,[3]) wenn sie auch im R.B.G. nur undeutlich zum Ausdruck kommt.

Bei der Beratung des österreichischen Termin-Handels-Gesetzes ist die Aufstellung einer Definition der Terminhandelsgeschäfte mehrfach versucht worden; doch trug die Gesetzgebung mit Recht Bedenken, eine allgemein gültige Legaldefinition aufzustellen.

Eine solche wäre einmal nicht erschöpfend zu geben gewesen, und dann hätte eine allgemeine Begriffsbestimmung und Aufzählung der Merkmale nur zu leicht die Vermeidung der gesetzlich bestimmten Kriterien im Gefolge haben können, wodurch sich die Kontrahenten sofort „ausserhalb jenes Gebietes, das durch die

---

[1]) Vgl. Thorwart a. a. O., S. 23.

[2]) Hierher sind demnach auch zu zählen diejenigen Geschäfte, die nicht an dem Tage des Geschäftsabschlusses oder, wie vielfach üblich, spätestens am dritten Börsentag zu erfüllen sind, wie auch die „per einige Tage" abgeschlossenen Geschäfte.

[3]) Vgl. T. E., Dr., Das Verbot des Getreideterminhandels, allg. österr. Ger.-Ztg., 54. Jahrg., Nr. 7. Wien 1903.

gesetzlichen Vorschriften getroffen werden sollte", hätte begeben können.[1])

Nicht zum mindesten mögen auch für die Nichtaufstellung einer solchen Definition die aus der verfehlten reichsdeutschen Gesetzgebung und Rechtsprechung gesammelten Erfahrungen bestimmend gewesen sein.

Auch ein auf Aufzählung der „legitimen" oder der „illegitimen" Terminhandelsgeschäfte gerichteter Antrag[2]) fand keinen Anklang.

Die Motive erklärten auch eine solche „genaue Grenzabsteckung" zwischen legitimen und illegitimen Geschäften für unmöglich, obzwar, wie wir oben sahen, der österreichische Regierungsentwurf gerade nur die Handelsform des illegitimen Termingeschäftes zu untersagen beabsichtigte. Bei diesem Verbot sollte dem Richter die Entscheidung darüber überlassen bleiben, ob ein legitimes Termingeschäft vorliege oder ein illegitimes.[3])

Das R.B.G. definiert nun in § 48 die Börsentermingeschäfte in Waren oder Wertpapieren:

Als Börsentermingeschäfte gelten solche Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist, wenn sie nach Geschäftsbedingungen geschlossen werden, die von dem Börsenvorstande für den Terminhandel festgesetzt sind.

Ausserdem muss für die an der betreffenden Börse geschlossenen Geschäfte solcher Art eine amtliche Feststellung von Terminpreisen (§§ 29, 35!) erfolgen.

Beim Fehlen einer dieser Voraussetzungen liegt demnach kein „Börsentermingeschäft" vor, sondern nur ein einfaches oder „faktisches" Termingeschäft, das den Bestimmungen über den Börsenterminhandel ebensowenig unterliegt, wie die verschiedenen Arten des Kassageschäfts.

§ 14. Das Verbot des Börsenterminhandels und des „faktischen" Terminhandels.

Das R.B.G. hat in § 50 Abs. 3, das österreichische B.G. in § 10 den „börsenmässigen Terminhandel in Getreide und Mühlenfabrikaten" untersagt.

---

[1]) T. E., Dr., a. a. O.

[2]) Des Abg. Carl Iro.

[3]) Hamm a. a. O., S. 23.

Nach § 50,2 R.B.G. ist ausserdem der „Börsenterminhandel“ [1]) in Anteilen [2]) von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen verboten, ferner ist in Anteilen [2]) von anderen Erwerbsgesellschaften der Börsenterminhandel nur dann gestattet, wenn das Kapital der betreffenden Erwerbsgesellschaft mindestens 20 000 000 M. beträgt.

Auch hat nach § 50,1 R.B.G. der Bundesrat die Befugnis, den Börsenterminhandel von Bedingungen abhängig zu machen oder ihn in bestimmten Waren und Wertpapieren zu untersagen.

Das Verbot des Börsenterminhandels durch das Gesetz oder in Deutschland auch durch den Bundesrat hat nun verwaltungsrechtliche Wirkungen, die darin bestehen, dass den Börseleitungen die Feststellung von Geschäftsbedingungen für solche Geschäfte und Bestimmungen über deren Abwicklung untersagt ist (österreichisches B.G. § 11), dass derartige Geschäfte von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen sind und von Maklern nicht vermittelt werden dürfen (R.B.G. § 51).

Nach R.B.G. § 51,2 soll auch ein von der Mitwirkung der Börsenorgane unabhängiger Terminhandel an der Börse unterdrückt werden, soweit er sich in den für Börsentermingeschäfte üblichen Formen vollzieht, da ja dabei, abgesehen von den äusserlichen Unterscheidungsmerkmalen, der Inhalt und Charakter eines solchen Geschäfts im allgemeinen derselbe bleibt wie bei dem börsenmässigen Terminhandel.[3])

Während sich die Bestimmungen des § 11 Termin-H.G. gegen die an der Börse abgeschlossenen offiziellen Termingeschäfte richten, gibt § 12 l. c. den zuständigen Ministerien die Möglichkeit, auch den nichtoffiziellen, faktischen Terminhandel, sei es an oder ausserhalb der Börse, im Verordnungsweg zu untersagen.[4])

Dadurch ermöglicht das Gesetz, dass allen nur möglichen Erscheinungsformen des Terminhandels auf den Leib gerückt werden kann, dem börsenmässigen wie demjenigen in börsenähnlichem Gewande, gleichgültig, ob er sich an der offiziellen Börse oder ohne jeden Zusammenhang mit ihr vollzieht.

---

[1]) Auffallend erscheint die Ungenauigkeit der Ausdrucksweise im R.B.G.: „Börsenterminhandel“, „börsenmässiger Terminhandel“. Man darf wohl annehmen, dass die beiden verschiedenen Ausdrücke dasselbe bedeuten sollen, was in § 48 als „Börsentermingeschäfte“ nominiert ist. Vgl. Wiedenfeld, a. a. O., S. 54.

[2]) Nicht aber in Obligationen.

[3]) Motive; vgl. Kahn a. a. O., S. 180.

[4]) Hamm a. a. O., S. 25 ff.

[5]) T. E., Dr., a. a. O.

Wie erwähnt, wollte der österreichische Gesetzentwurf den Terminhandel in Getreide und Mühlenfabrikaten als Handelsform für die sogen. legitimen Geschäfte aufrecht erhalten. Jedoch infolge der Beschlüsse des Abgeordneten- und des Herrenhauses betrat man den schon von der deutschen Gesetzgebung eingeschlagenen Weg und verbot den Terminhandel überhaupt als Handelsform, sowohl für legitime wie für illegitime Zwecke (Motive).

Derartige Radikalversuche, Missständen zu begegnen, die aus dem Terminhandel hervorgehen, sind schon alten Ursprungs.[1])

In den Niederlanden z. B. verbot man sogar schon 1610 den Blankoverkauf von Aktien.

In Preussen untersagte man verschiedene Zeitgeschäfte schon in der ersten Hälfte des vorigen Jahrhunderts, so solche in spanischen Papieren (1836), in allen anderen ausländischen Papieren (1840) und in Promessen und Interrimsscheinen von Eisenbahnaktien (1844), ohne den erstrebten Zweck zu erreichen, weshalb 1860 die Verordnungen wieder aufgehoben wurden.

Verfolgte gerade bei den zuletzt genannten Zeitgeschäften das Verbot den Zweck, gegen die ausgeartete Spekulation des Privatpublikums Front zu machen,[2]) so ist bei den neuesten Terminhandelsverboten, auch wenn man ihre teilweise Berechtigung in obigem Sinne anerkennen wollte, nicht einzusehen, weshalb schlankweg ein allgemeines Verbot ausgesprochen worden ist, das auch das notwendige legitime, reelle Zeitgeschäft treffen sollte.

Erkennen doch selbst die Motive zum R.B.G. den börsenmässigen Terminhandel als an sich berechtigte Form des Handelsverkehrs an.

„Er ist," führt die Begründung aus, „geeignet, den Umsatz in Waren wie in Wertpapieren in vorteilhafter Weise zu beeinflussen, indem er zur Ausgleichung der Warenpreise für längere Zeitperioden beiträgt, die Möglichkeit einer Versicherung gegen Preisschwankungen schafft, die Regelung internationaler Zahlungsverbindlichkeiten erleichtert und die Grundlage für den Arbitrageverkehr im allgemeinen bietet."

Nach der Begründung soll jedoch der börsenmässige Terminhandel Auswüchse bedenklicher Art gezeitigt haben. Einmal werden

[1]) Vgl. hierüber Schanz a. a. O.
Ehrenberg a. a. O., S. 59, 60, 71, 133 ff.
Apt a. a. O., S. 35.

[2]) Vgl. Eschenbach A., Zur Börsenreform, S. 8. Berlin 1892.

„Wertpapiere und Waren in den Kreis des börsenmässigen Terminhandels gezogen, deren Unterwerfung unter diese eigenartige Form des Handelsverkehrs den Interessen der mit dem Effekt verknüpften Unternehmungen und der die Waren produzierenden und umsetzenden Erwerbs- und Handelszweige zuwiderläuft".

Ausserdem soll die Möglichkeit der Teilnahme am Termingeschäfte mit geringen Mitteln ein Heranziehen von Personen bewirken, deren Beteiligung lediglich aus dem Verlangen nach dem bei glücklicher Ausnützung der Preisschwankungen möglichen Gewinn entspringt, wodurch die börsenmässigen Zeitgeschäfte ihres wirtschaftlichen Charakters entkleidet werden und lediglich der Befriedigung des Spielbedürfnisses dienen.

Aus diesen Erwägungen versuchte der Entwurf dem Missbrauch des Börsenterminhandels entgegenzutreten, indem er

1. die gesetzliche Möglichkeit schuf, um dem Kreise von Waren und Wertpapieren, welche dem Börsenterminhandel unterworfen werden können, die richtige Grenze zu ziehen,

2. die Fähigkeit, rechtlich wirksame Börsentermingeschäfte abzuschliessen, an bestimmte Voraussetzungen knüpft.

Nach dem Entwurf hätte dem Zwecke zu 1. die Vorschrift des § 46 (Entwurf) gedient, welche den Börsenorganen nicht das Recht nimmt, über die Zulassung von Wertpapieren oder Waren zum Terminhandel zu bestimmen, die aber den Bundesrat ermächtigt, allgemeine Anordnungen zu treffen und im Falle des Aufeinanderstossens der Interessen der Börseinteressenten und der beteiligten ausserhalb der Börse stehenden Erwerbszweige untersagend oder regelnd einzugreifen.

Der erwähnte § 46 enthält auch in Abs. 2 Bestimmungen über die Lieferungsqualität des zu liefernden Getreides, wodurch auf die „hohe wirtschaftliche Bedeutung, welche das Getreide unter den auf Termin gehandelten Waren einnimmt", Rücksicht genommen werden sollte.

Ein Verbot des Terminhandels in gewissen Waren und Wertpapieren enthielt also der Entwurf nicht. Trotz des Widerstrebens der Regierung wurde dasselbe durch den Reichstag in das Gesetz aufgenommen, das Verbot des Terminhandels in Getreide und Mühlenfabrikaten sogar erst in zweiter Lesung.

In dieser Lesung hatte noch der Minister für Handel und Gewerbe, Frhr. v. Berlepsch, erklärt[1]):

---

[1]) Vgl. Riesser a. a. O., S. 10.

„Ich kann nur meiner persönlichen Überzeugung Ausdruck geben, aber ich glaube, dass die Kgl. Staatsregierung meine Auffassung teilt, dass es in hohem Grade zweifelhaft ist, ob das absolute Verbot des Terminhandels der Landwirtschaft nicht den erheblichsten Schaden zufügt."

Man wird nicht fehlgehen in der Annahme, dass sowohl bei uns als in Österreich hauptsächlich die agrarischen „Vorurteile" [1]) gegen die Getreidebörse und das Getreidetermingeschäft den ersten Anstoss zur Schaffung eines Verbots gegeben haben.

Vor allem verstimmte die Landwirte die Preisbewegung im Terminhandel, welche sich billigerweise dem Weltmarktpreis anpasste und den Absichten des Landwirts, „einen den konkreten Verhältnissen entsprechenden Lokalpreis zu schaffen, scheinbar entgegenlief".

Ja in der österreichischen Termingeschäftsenquête von 1901 stellten die meisten agrarischen Experten die Behauptung auf, dem Terminhandel wohne stets eine baissierende Tendenz inne, indem er ein „unausgesetzt und langsam sich vollziehendes Abbröckeln der Preise herbeiführe".

Diese Anschauungen führen die Motive S. 21 ff. aus, sind jedoch unbedingt abzulehnen, da für diese Meinungen weder Beweise noch auch nur Wahrscheinlichkeitsgründe beizubringen sind, ganz abgesehen davon, dass jenen Anschauungen das Funktionieren wirtschaftlicher Gesetze entgegenstehen würde.

Cohn [2]) spricht sich noch schärfer gegen diese Ansicht der Agrarier aus: Er erklärt, diese liege unterhalb jeder wissenschaftlichen Diskussion.

Trotz mancher seitens der Regierung gemachten Einwendungen wurde also der Getreideterminhandel in Deutschland verboten, nachdem gewisse industrielle Kreise durch ein „Kompensationsobjekt", [3]) das Verbot des Terminhandels in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen, gewonnen worden waren, während man sich in Österreich, dem Drängen der führenden landwirtschaftlichen Kreise folgend, das an Lebhaftigkeit eben durch die deutsche Gesetzgebung zugenommen hatte, [4]) auf ein Terminhandelsverbot in Getreide und Mühlfabrikaten beschränkte.

---

[1]) Riesser a. a. O., S. 5 ff.
[2]) Cohn, Dr. G., Beiträge zur deutschen Börsenreform, S. 147. Leipzig 1895.
[3]) Riesser a. a. O., S. 10.
[4]) Schullern-Schrattenhofen, Dr. H. von, a. a. O., S. 289 ff.

Entschieden muss jedoch, wie oben bemerkt, ein allgemeines Verbot des Terminhandels, ein Verbot des reellen wie des spekulativen, als ein bedauerlicher Missgriff bezeichnet werden, weil eben das Zeitgeschäft genau so eine wirtschaftliche Notwendigkeit ist wie das Kassageschäft.

Nach den Motiven des österreichischen Termingeschäftsentwurfs 1901 (S. 27 ff.) ist es für ein Importland von allergrösster Bedeutung, einen massgebenden Markt zur Hand zu haben. Ausserdem unterliegt es doch keinem Zweifel, dass der Terminhandel im internationalen Verkehr „der Vermittlung der effektiven Warenbewegung behufs Ausgleich von Vorrat und Bedarf" dient.

Des weiteren wirkt er auf die Preisbildung nivellierend, wie er auch für Arbitragezwecke unentbehrlich bleibt.

Auch in dem einheimischen Getreide- und Effektenhandel ist der Terminhandel unerlässlich.

Ja der frühere Reichstagspräsident von Buol äusserte sich einmal in dem Sinne, dass die solidesten Geschäfte in landwirtschaftlichen Artikeln, welche an der Börse gemacht werden, Zeitgeschäfte seien.[1])

Eine weitere Bedeutung des Terminhandels besteht darin,[2]) „dass der Effektivhandel durch Benutzung des Terminhandels die Gefahr der Preisschwankung vermeiden kann und dadurch in die Lage gesetzt wird, sowohl bei Einkäufen von Produzenten wie bei Verkäufen den Konsumenten grosse Vorteile zu gewähren."

Diese Ausführungen werden durch das Beispiel erläutert, dass der Rübenbau in der deutschen Landwirtschaft „unbestrittene Fortschritte gemacht hat auf Grund der durch den Terminhandel geschaffenen Möglichkeit jederzeitiger Deckung. „Die Bestimmung der Rübenpreise zur Zeit der Ernte beruht darauf, dass der Zuckerterminhandel dem Rohzuckerfabrikanten die Möglichkeit gibt, seinen Zucker zu verkaufen, noch ehe für ihn die Campagne begonnen hatte. Die Raffineure sicherten sich auf dieselbe Art bestimmte Preise des Rohzuckers vor Schluss der Campagne. Die Ausdehnung des Exports war nur dadurch möglich, dass der Zuckerexporteur sich an der heimischen Börse decken und infolgedessen grosse Aufträge übernehmen konnte."

---

[1]) Thorwart a. a. O., S. 26.

[2]) Eingabe der Ältesten der Kaufmannsschaft v. Berlin a. d. Reichstag vom 21. März 1904.

Und was das Verbot des illegitimen Terminhandels anlangt, so ist zwar zuzugeben, dass in der Beteiligung Unberufener am Terminhandel ein Misstand erblickt werden kann.

Diese Möglichkeit des Missbrauchs dieser Handelsform kann man aber nicht dem Terminhandel als solchem vorwerfen.[1])

Ein zahlenmässiger Nachweis, wie das Verhältnis zwischen berechtigter und unberechtigter Teilnahme am Terminhandel sich stelle, sei keineswegs erbracht. Man sei daher zu der Annahme berechtigt, dass der richtige, der reelle Gebrauch des Terminhandels bei weitem überwiege.

Die Unterdrückung auch des reellen, wirtschaftlich notwendigen Terminhandels in Getreide und Mühlenfabrikaten durch das R.B.G. hatte naturgemäss zur Folge, dass dieser Handel nicht ganz unterblieb, sondern nur ins Ausland gedrängt wurde.

„Das Gesetz der ökonomischen Notwendigkeit" hat sich also auch hier stärker erwiesen als das „ohne dessen Berücksichtigung erlassene Gesetz".[2])

Die Terminabschlüsse werden jetzt grösstenteils in Amerika gemacht[3]) und bezeichnenderweise ist gerade durch die deutschen Orders das Termingeschäft daselbst ausserordentlich gewachsen, ja sogar an Börsenplätzen,[4]) die ihn vorher nicht kannten, eingeführt worden.

Dass infolge dieser Unterdrückung des Geschäftes im Inland der Nationalwohlstand erheblich geschädigt werden muss, liegt auf der Hand, während auch dem Auslande auf diese Art ein wesentlich stärkerer Einfluss auf unsere Preisgestaltung eingeräumt ist.

Nicht dieselben ungünstigen Wirkungen wie in Deutschland, wo die Produktenbörsen grossenteils eingingen und, soweit sie wieder hergestellt wurden, eben infolge des Verbots fast alles von ihrer früheren Bedeutung eingebüsst hatten, hatte das Terminhandelsverbot in Getreide und Mühlenfabrikaten in Österreich.

Gleichwie an bedeutenden Getreidemarktplätzen, z. B. in Russland und Canada, ein Getreideterminhandel nicht vorkommt, so bestand diese Handelsform vor 1903 an den meisten Produktenbörsen Österreichs (Prag, Linz, Graz, Triest, Czernowitz) tatsächlich

---

[1]) Vgl. die Ausführungen des Geh. Kommerzienrats Frentzel in der 73. Sitzg. d. B.E.K., 10. April 1893.

[2]) Riesser a. a. O., S. 15.

[3]) Vgl. Eingabe der Ältesten der Kaufm. v. Berlin.

[4]) San Francisco, St. Louis, Duluth u. a.

nicht. Die Börse für landwirtschaftliche Produkte in Wien war die einzige, an welcher der Terminhandel in Getreide (auch in Raps) betrieben wurde.

Zur Beurteilung der Folgen des Terminhandelsverbotes in Österreich darf auch nicht übersehen werden, dass ein solches Verbot nicht auch in Ungarn besteht.

Da aber der eigentliche grosse Getreidehandel gerade in Ungarn seinen Sitz hat, da ferner die östliche Reichshälfte mehr als 40% des Konsums der anderen mit ihrer Produktion versorgt, so kann die Bedeutung des Verbots nur darin gelegen sein, dass die Bedeutung Wiens als Getreideplatz zurückgehen wird, dass sich der ungarische Getreidehandel auf Kosten des österreichischen noch mehr ausbreiten wird.[1])

Da aber Österreich und Ungarn ein einheitliches Wirtschaftsgebiet sind, so bleibt der Monarchie die Deutschland durch die Verdrängung des Terminhandels ins Ausland erwachsene Schädigung erspart.

Durch das Verbot des Börsenterminhandels in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen in Deutschland sollte bezweckt werden, dass die Spekulation von diesen Anteilen möglichst fern gehalten werde.

Es ist jedoch statistisch nachgewiesen,[2]) dass die Umsätze in den Industriepapieren, in denen früher ein Terminhandel stattfand, in geradezu kolossalem Mass gestiegen sind. Die Spekulation wurde also in die Form des Kassageschäfts gedrängt, wo enorme Kursschwankungen erfolgten, die beim Terminhandel ausgeschlossen gewesen wären.

Nach einer Aufstellung der Bank des Berliner Kassenvereins ist der Umsatz in Industriepapieren von 1894 bis 1900 von 10,84% sämtlicher an der Berliner Börse gehandelten Papiere auf 64,7% (!) emporgeschnellt!

Es ist ferner statistisch nachgewiesen,[3]) dass die Kursgestaltung in Papieren, die per Termin gehandelt wurden, sich in wesentlich ruhigerer Weise vollzog als in den per Kassa zu Einheitskursen gehandelten Papieren.

---

[1]) Weiss v. Wellenstein, Dr. G., Das österr. Terminhandels-Verbot, in Zeitschr. f. Soz. Wiss. v. Dr. Jul. Wolf; VI., 4. Heft. Berlin 1903.

[2]) Vgl. die zitierte Eingabe.

[3]) Vgl. auch das Material, das der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes veröffentlichte, S. 28.

Seit dem Inkrafttreten des B.G. ist auch neben der starken Verminderung des Zeitgeschäfts ein enormer Rückgang des Gesamtumsatzes an den einzelnen Börsen zu verzeichnen.

So sank z. B. der Gesamtumsatz der durch das Effekten-Liquidationsbureau in Hamburg regulierten Effekten, also der Kassa- und Zeitgeschäfte, der

1895	noch	M.	5 341 500 000 betrug,
1896	auf	„	3 365 300 000
1897	„	„	3 070 200 000
1898	„	„	2 508 100 000
1899	„	„	2 488 300 000
1900	„	„	2 353 600 000![1]

Während nun das einheimische Effektengeschäft rapid abnahm, wandten sich die Zeitgeschäfte den „ihrem inneren Werte und ihrer voraussichtlichen Entwicklung nach vollständig unkontrollierbaren" ausländischen Werten zu, besonders den amerikanischen Eisenbahn-Shares und den südafrikanischen und australischen Minen-Shares.

So haben sich z. B. in Bremen die Auslandsgeschäfte in drei Jahren (von 1897 bis 1900) verfünffacht![2])

Es hat demnach auch das Verbot des Börsenterminhandels in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen die schwersten wirtschaftlichen Nachteile im Gefolge gehabt, sowohl für die Stellung des Bankgewerbes im inländischen und internationalen Verkehr wie auch für unseren gesamten Nationalwohlstand.[3])

§ 15. Das Börsenregister.

Wie oben gezeigt, bezeichneten es die Motive zum österreichischen Terminhandelsgesetz § 10 als unmöglich, eine Definition für legitime und illegitime Geschäfte aufzustellen.[4])

Eine ziemlich zutreffende Erklärung des Begriffes der Termingeschäfte illegitimer Natur finden wir in § 11 Abs. 2 l. c.:

„Als Geschäftsbedingungen und Bestimmungen der vorbezeichneten Art (deren Feststellung für Börsentermingeschäfte in Getreide und Mühlenfabrikaten untersagt ist, § 11 Abs. 1) sind jene anzusehen, welche bezwecken, den einzelnen Geschäften in Betreff

[1]) Riesser a. a. O., S. 30.
[2]) Riesser a. a. O., S. 33.
[3]) Riesser a. a. O., S. 37.
[4]) Vgl. Hamm a. a. O., S. 25 ff.

der wesentlichen Merkmale einen tunlichst gleichen Inhalt zu geben und, die Übertragung solcher Geschäfte zu erleichtern, sowie deren Abwicklung in erheblichem Umfange durch Abrechnung und Differenzausgleich zu ermöglichen."

Demnach dürfte also nicht Warenverkehr, sondern lediglich Differenzausgleich das richtige Kriterium des Terminhandels sein.

Nach der Begründung zum R.B.G. sollte „die Scheidung zwischen berechtigtem und unberechtigtem Handel" durch das Börsenregister zum Ausdruck gebracht werden, eine Einrichtung, deren Nachahmung sich die österreichische Gesetzgebung versagt hat, da man schon damals sich von dem vollständigen Fehlschlagen dieser Institution überzeugt hatte.

Auch in Deutschland hat sich also diese Scheidung zwischen berechtigter und unberechtigter Spekulation als undurchführbar erwiesen.

Das Börsenregister verfolgt nach der Begründung den Zweck, die sogen. outsiders, d. s. solche Personen von dem Börsenterminhandel, soweit derselbe noch erlaubt ist,[1]) ferne zu halten, welche denselben nur „unberechtigterweise", d. i. zu spekulativen Zwecken, benutzen.

Deshalb versucht das Gesetz die rechtliche Fähigkeit zum Abschluss von Börsentermingeschäften zu beschränken bezw. von gewissen Voraussetzungen abhängig zu machen. Nach der Begründung soll niemand verwehrt sein, die Fähigkeit zur Eingehung von Börsentermingeschäften zu erlangen. Diejenigen Personen, welche sich an Börsentermingeschäften in Waren oder Wertpapieren beteiligen wollen, werden in das Börsenregister eingetragen (§ 55). Vor der Eintragung ist eine Eintragungsgebühr von 150 M. zu entrichten, sowie für jedes folgende Kalenderjahr, während dessen die Eintragung bestehen bleiben soll, eine Erhaltungsgebühr von 25 M. (§§ 57,1–2).

Nur durch ein Börsentermingeschäft in einem Geschäftszweige, für welchen beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabschlusses in einem Börsenregister eingetragen sind, wird ein Schuldverhältnis begründet (§ 66).

---

[1]) In Betracht kommen hier nur noch von Wertpapieren in- und ausländische Staatspapiere, Bankaktien und Aktien von Transportanstalten, und immer nur über bestimmte grössere Einheiten, z. B. über 15 000 M.

Die Eintragung muss sich auf denjenigen Geschäftszweig erstrecken, auf welchen sich der Abschluss bezieht.

Neben dem einen Ziel, welches das Börsenregister angeblich [1]) verfolgt, das Privatpublikum vom Börsenhandel abzuschrecken, will dasselbe andererseits den Bankiers die bisher vermisste Rechtssicherheit für den Wertpapierhandel bieten, zwei Ziele, die einander direkt entgegenstehen.

Nach der Begründung des Entwurfs sollte die hohe Eintragungsgebühr von unüberlegter Eintragung abhalten und besonders den weniger Bemittelten eine heilsame Schranke setzen; auch sollten die Privatleute von der Eintragung abgehalten werden von der Furcht, dass ihre Spekulationen weiteren Kreisen bekannt und sie dadurch in der Achtung ihrer Berufsgenossen Einbusse erleiden würden.

Bei einer solchen Motivierung des Zweckes des Registers, sowie bei den vielfach laut gewordenen Stimmen, die selbst in der Kommission das Register als eine „Spielerliste" bezeichneten, konnte es nicht ausbleiben, dass gerade das finanziell potente und geistig befähigtste Privatpublikum die Eintragung ins Börsenregister unterliess. [2])

Infolgedessen hatte aber auch die Eintragung des Bankiers, speziell des Provinzialbankiers, wenig Zweck mehr, da ja seine Kundschaft fast ausschliesslich aus solchen Privatleuten besteht, die sich eben nicht eintragen lassen. [3])

Daher muss der Bankier jederzeit gewärtig sein, falls er mit solchen Kunden ein Termingeschäft abschliesst, dass von diesen oder vom Konkursverwalter oder Vormund der Registereinwand erhoben werden kann.

Die meisten grösseren Berliner Bankhäuser, die sogen. „Stempelvereinigung", beschloss dagegen schon am 30. November 1896, sich ins Register eintragen zu lassen und nur mit solchen Firmen Termingeschäfte zu machen, die sich dem Registerzwang fügten. [4])

Jedoch infolge der durch die soeben besprochene ablehnende Haltung der Privatleute verursachten Nichteintragung der Provinzialbankiers wurde der Beschluss der St.V. alsbald zurückgenommen

---

[1]) Entw. S. 45.

[2]) Apt a. a. O., S. 19.

[3]) Vgl. Riesser a. a. O., S. 12 ff.

[4]) Giese Dr. W., Vorwärts oder zurück? Berlin und Leipzig 1904.

und es blieb bei der Nichteintragung der Bankiers, so dass sich die Zahl der Eintragungen in ganz Deutschland belief

am 1. Januar 1897 auf 256
am 1. Januar 1903 auf nur **506**!

In dieser Zahl werden also manche Privatpersonen inbegriffen sein, „welche die Scheu, als Spieler zu gelten, überwunden haben", oder die Eintragung deshalb vornehmen mussten, weil ihnen ihr Bankier die Geltendmachung der Nichteintragung zutraute![1])

Bei diesen Personen aber wird dann das illegitime, spekulative Termingeschäft lediglich durch die Eintragung zum legitimen und die vom Gesetz bezweckte „Scheidung zwischen berechtigtem und unberechtigtem Handel durch das Börsenregister" vollständig illusorisch gemacht!

§ 16. Die „Umgehung" des Börsengesetzes (in Deutschland).

Die erwähnte Nichteintragung der Privatleute und Provinzialbankiers konnte nun nicht zur Folge haben, dass Zeitgeschäfte überhaupt unterblieben, vielmehr konnten lediglich Börsen-Termingeschäfte nicht mehr gemacht werden.

Man sah sich deshalb gezwungen, andere Geschäftsformen zu schaffen, die nicht unter den gesetzlichen Begriff der Börsentermingeschäfte fielen.

Die sog. Stempelvereinigung hatte nun „handelsrechtliche Fixgeschäfte" auf Grund des Art. 357 alt. H.GB. (jetzt in abgeänderter Fassung § 376) eingeführt.[2])

Diese Geschäfte wurden jedoch durch Urteil des R.G. vom 12. Oktober 1898[3]) für Börsentermingeschäfte im weiteren Sinne erklärt und als rechtsunwirksam erachtet, weil eine Partei nicht in das Börsenregister eingetragen war.

Auch die von der Bank für Handel und Industrie in Berlin ins Leben gerufenen „handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte" (auf Grund der Art. 354/356 alt. H.G.B.) wurden als Börsentermingeschäfte für klaglos erklärt, weil eben keiner der Kontrahenten im Börsenregister stand.[4])

Wie aber oben dargetan, hat der Gesetzgeber des B.G. den Begriff des „Börsentermingeschäfts" ganz willkürlich konstruiert,

[1]) Apt a. a. O., S. 20.
[2]) Vgl. Apt a. a. O., S. 21.
[3]) Entsch. d. R.G. Civ., Bd. 42, S. 43 ff.
[4]) Entsch. d. R.G. Civ., Bd. 44, S. 103 ff.

indem er aus der wechselnden Zahl von Kriterien für ein Zeitgeschäft drei beliebige herausgriff[1]):

1. Fixgeschäft,
2. Börseusancen für den Terminhandel,
3. amtliche Notierung von Terminpreisen.

Bei den handelsrechtlichen Fixgeschäften (Art. 357 alt., § 376 jetz. H.G.B.) sind zwar einmal die Tatbestandsmerkmale des § 48 als „Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte auf bestimmte Lieferungszeit oder mit festbestimmter Lieferungsfrist" gegeben, auch muss zugegeben werden, dass das Geschäft in jeder Hinsicht „auf der Existenz der Börse und ihrer Einrichtungen beruht" (Urt. d. R.G. v. 12. Dez. 1898).

Jedoch waren „die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgesetzten Geschäftsbedingungen" laut Schlussnoten ausdrücklich ausgeschlossen.

Trotzdem führte das R.G. aus, dass ein solches handelsrechtliches Fixgeschäft rechtsungültig sei.

Was ferner die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte betrifft, so sind dieselben einmal nicht Fixgeschäfte, sodann sind auch sie nicht nach Geschäftsbedingungen geschlossen, die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgelegt sind.

Aber auch diese Art von Geschäften wurde vom R.G. für klaglose Börsentermingeschäfte erklärt.

Nun sind die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte deshalb keine „auf eine bestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist geschlossene Geschäfte", weil sie eine im voraus festgesetzte Nachfrist von zwei Tagen gewähren, wodurch nach Annahme der hervorragendsten Juristen der Fix-Charakter des Geschäftes beseitigt wird.

Des weiteren sind die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte nicht „nach Geschäftsbedingungen abgeschlossen, die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgesetzt sind", vielmehr weichen dieselben ganz wesentlich von denselben ab.[2])

Eine Abweichung in nur unwesentlichen Punkten vom Inhalte der Börseusancen sollte zwar nach dem Berichte der B.E.K.[3]) nicht genügen, solchen Geschäften dadurch den Charakter von Börsen-

---

[1]) N. Müller, Jurist. Lehrmeinungen über Börsengeschäfte, S. 12 ff. Berlin 1903.

[2]) Vgl. die Bedingungen sub 1—2!
Apt a. a. O., S. 22.

[3]) S. 112 ff.

termingeschäften im Sinne des § 48 B.G. zu nehmen, wie es z. B. der Fall sein würde, wenn das Lieferungsquantum nicht auf das den Börsenbedingungen entsprechende Quantum festgesetzt, sondern z. B. vielleicht um nur einen Zentner erhöht oder ermässigt wäre.

Das R.G. aber erklärt es in seinem Urteil sogar für hinreichend, wenn die Geschäfte nach allgemeinen typischen Bedingungen abgeschlossen werden.

Wenn es in dem Bericht der B.E.K. heisst:

„Man kann die Anwendung dieser Begriffsbestimmung ohne Gefahr dem Richter überlassen, der es zu verhindern wissen wird, dass der vom Gesetz beabsichtigte Zweck vereitelt wird," so ging man hierin entschieden fehl.

Beabsichtigter Zweck des Gesetzes war es vor allem, in § 48 eine erschöpfende Definition des Begriffes Börsentermingeschäft zu geben.

Hätte der Gesetzgeber dem Richter einen Spielraum zur selbstständigen Begriffsbestimmung geben wollen, so hätte er nicht an die Spitze des Kapitels über Börsentermingeschäfte einen Paragraphen gestellt, der das gleichzeitige Vorhandensein dreier Voraussetzungen strikt normiert mit dem Ausdruck „als Börsentermingeschäfte . . . . gelten".[1])

Dasselbe muss auch aus dem Bericht der B.E.K.[2]) gefolgert werden, die „als Konsequenz des Registers" die Notwendigkeit einsah, „den Begriff der Börsentermingeschäfte durch Gesetz festzustellen," sowie aus der Begründung des Entwurfs zu § 48:

„Als Grundlage für die nachfolgenden Bestimmungen bedurfte es der gesetzlichen Feststellung des Begriffes der Börsentermingeschäfte."

Wenn demnach der § 48 nach der Begründung eine erschöpfende Definition geben sollte und auch wirklich gab, so bleibt es unverständlich, dass das R.G. sich ausserhalb des Rahmens der Auslegung des Gesetzeswortlauts und des Willens des Gesetzgebers stellen konnte.[3])

Die Urteile des R.G. fussten darauf, dass der § 48 auf solche Geschäfte anzuwenden sei, „von denen es anzunehmen ist, dass der Gesetzgeber sie hat treffen wollen und ausdrücklich getroffen

---

[1]) Apt a. a. O., S. 22.

[2]) S. 158.

[3]) Riesser a. a. O., S. 21.

haben würde, wenn er ihre Einkleidung in eine andere Rechtsform als diejenige, die er formuliert hat, vorausgesehen hätte".

Es ist aber unrichtig, dass der Gesetzgeber jeden Terminhandel unterdrücken wollte. Er wollte nur die vollendetste Form desselben treffen.

In dem Bericht der Reichstagskommission heisst es,[1]) dass, wenn die Börse den beabsichtigten Zweck der Fernhaltung des Privatpublikums von der Spekulation durch Schaffung neuer Verkehrsformen illusorisch machen würde, die Gesetzgebung dazu übergehen werde, auch den neuen Verkehrsformen die Lebensader zu unterbinden.

Die frühere Form des handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfts wollte man aber nach wie vor bestehen lassen. Vor der Abstimmung über das Verbot des Getreideterminhandels führte z. B. der Abgeordnete von Bennigen aus[2]):

„Die Notwendigkeit des Börsentermingeschäfts ist uns nicht nachgewiesen. Das effektive Zeitgeschäft aber wollen wir bestehen lassen."

Das R.G. vertritt also, wie wir sahen, nicht den Standpunkt, dass der Begriff Börsentermingeschäft im B.G. erschöpfend definiert sei.

Es erklärte daher Geschäfte, bei denen die drei gesetzlichen Merkmale nur zum Teil gegeben sind, schlankweg für Börsentermingeschäfte im Sinne des § 48 B.G.

In dem Urteil vom 12. Oktober 1898 z. B. entschied das R.G., dass, wenn schon ein anerkanntes Termingeschäft (§ 48) rechtsungültig sei, wilden Termingeschäften „um vieles mehr" die Gültigkeit abgesprochen werden müsse, „welche zwar im übrigen dem § 48 des Gesetzes entsprechen, bei denen aber der an der Börse verkehrende Kaufmann in der Absicht sich der gesetzlichen Vorschrift zu entziehen, nur einen Schlusschein ausgearbeitet hat, in dem er von vornherein den Ausschluss der Anwendung der feststehenden Börsenusancen vorbedungen hat".

Weiter führt das Urteil aus: „Für den Zweck des Gesetzes komme es nicht sowohl auf die vereinbarten speziellen Bedingungen als auf den wirtschaftlichen Charakter des Geschäfts, seine in materieller wie in sittlicher Hinsicht verderblichen Folgen für weite Kreise der Bevölkerung an".

---

[1]) S. 4.

[2]) Apt a. a. O., S. 25.

Das R.G. dehnt also willkürlich, auch in dem Urteil vom 28. Oktober 1899, die Bestimmungen über die Börsentermingeschäfte auf alle Geschäfte aus, die wirtschaftlich denselben Charakter und dieselben Folgen haben können.

Diese Anschauung des R.G. wird damit begründet, dass der Rechtserfolg, den der Gesetzgeber durch eine zwingende, allgemein gültige Rechtsnorm einem Rechtsgeschäft versagt, nicht auf einem Umweg dadurch erreicht werden kann, dass dem Rechtsgeschäft ohne Änderung seines Inhalts eine andere Form gegeben wird.

„Die komplizierte Art, wie heutzutage ein Gesetz zustande kommt, die Notwendigkeit, im Wege des Kompromisses entgegenstehende Ansichten zu vereinen und die oft resultierende Folge, dass Bestimmungen zustande kommen, welche nichts weniger als ein Ausfluss der Rechtskonsequenz sich darstellen, verbieten es dem Richter, eine Prüfung der Frage aufzuerlegen, was der Gesetzgeber getan haben würde, wenn er etwas vorausgesehen haben würde, was er eben nicht vorausgesehen hat".[1])

Dem Gesetzgeber obliegt die Aufgabe, den Zweck seines Gesetzes durch Normen zu erreichen, in denen solche Tatbestände aufgestellt werden, die auch Umgehungsversuche treffen sollen.[1])

Sind die gesetzlich normierten Tatbestände nun nicht so umfassend, dass unter sie alle dem wirtschaftlichen Zweck des Gesetzes entgegenlaufenden Tatbestände fallen, so ist anzunehmen, dass alles, was durch die die Absicht des Gesetzes darstellende Tatbestände nicht berührt wird, nicht verboten ist, wobei es unerheblich bleibt, ob durch die nicht verbotenen Rechtshandlungen „der vom Gesetz beabsichtigte Zweck vereitelt wird."[2])

Hat sich aber der Gesetzgeber seiner Aufgabe nicht gewachsen gezeigt, so kann nur durch neue gesetzgeberische Tätigkeit eine Verbesserung des Gesetzes geschaffen werden,[3]) wie dies z. B. bei der Wuchergesetznovelle der Fall war.

Der Gesetzgeber hat aber nur eine begrenzte Art von Börsentermingeschäften mit seinem Verbot des § 48 treffen wollen.

Dies ergibt sich ausserdem aus der für die Formulierung des § 48 vorbildlich gewesenen Tarifnummer 4b des Reichsstempelgesetzes vom 27. April 1894, wonach besteuert werden:

---

[1]) Apt a. a. O., S. 23.

[2]) Stehle, H., Die Rechtslage des Börsentermingeschäftes etc., S. 28. Borna-Leipzig 1905.

[3]) Laband, Deutsche Juristenzeitung, Bd. 5, Nr. 15. Vgl. Apt a. a. O., S. 23.

„Kauf- und sonstige Anschaffungsgeschäfte, welche unter Zugrundelegung von Usancen einer Börse geschlossen werden (Loco-, Zeit-, Fix-, Termine-, Prämien-Geschäfte) über Mengen von Waren, die börsenmässig gehandelt werden",

wobei also neben den Termingeschäften noch andere Arten von Geschäften unterschieden werden.

Es sind demnach die Urteile des R.G. keineswegs zu billigen; sie stiessen auch auf allgemeinen Widerspruch.[1])

Dass durch diese Rechtssprechung auf jeden Fall eine grosse Rechtsunsicherheit befördert wurde, ist einleuchtend.

Beim Abschluss irgend eines Termingeschäftes wissen die Kontrahenten tatsächlich nicht mehr, ob sie einen rechtsgültigen Vertrag schliessen oder nicht. Ein solcher unhaltbarer Zustand bedarf dringend baldigster Abhilfe.[2])

§ 17. Civilrechtliche Folgen des Terminhandelsverbots.

Das R.B.G. und das österreichische T.H.G. verbieten beide die börsenmässigen Termingeschäfte in den erwähnten bestimmten Wertpapieren und Waren.

Beide Gesetze stellen aber für diese verbotenen Geschäfte lediglich eine Sanktion börsenpolizeilicher Natur auf,[3]) d. h. den Ausschluss der Benutzung der für den Börsenterminhandel bestehenden Börseneinrichtungen.

In civilrechtlicher Hinsicht ergibt sich folgendes: Dieses Verbot des börsenmässigen Terminhandels (§ 10 T.H.G., § 50 R.G.B.) hat zur Folge, dass derartige Geschäfte die Gerichte schon deshalb überhaupt nicht beschäftigen können, weil ein börsenmässiger Terminhandel infolge des verwaltungsrechtlichen Verbots[3]) der seine

---

[1]) Staub, H.G.B., Kommentar Exc. z. § 376.
Laband a. a. O.
Cosack, Lehrb. d. H.R., S. 399.
Dove, H., bei Holdheim XI, Nr. 6.
Keyssner bei Goldschmidt, 34. Bd., S. 594 ff.
Cohn, G., bei Holdheim X, Nr. 2, 7.
Riesser, Notwdgkt. der Rev. eines B.G., S. 14 ff.
Id., Handelsrechtl. Lieferungsgeschäfte.
Apt a. a. O., S. 21 ff.
Rosenstern, Das B.G. und seine Umgehung, S. 12 ff. etc.

[2]) Dr. E. T. a. a. O.

[3]) Dr. E. T. a. a. O.

Voraussetzung bildenden Börseneinrichtungen überhaupt nicht mehr vorkommen kann.

Den Gerichten werden demnach nur solche Termingeschäfte zur Beurteilung unterbreitet werden können, die sich als Geschäfte des „faktischen" Terminhandels charakterisieren lassen.

Auf diesem Gebiete hat sich denn auch der deutschen Rechtsprechung ein ergiebiges Feld geboten.

Da beide Gesetze den Terminhandel in gewissen Waren etc. untersagen, so wäre es überflüssig, derartige Geschäfte als rechtsunwirksam zu erklären, da ja dieselben, als gegen ein gesetzliches Gebot verstossend, nichtig sind (§ 134 B.G.B., § 878, österr. a. b. G.).

Aus demselben Grunde wäre eine solche Vorschrift für die nach R.B.G. § 50,1 durch den Bundesrat untersagten Geschäfte in gewissen Waren oder Wertpapieren überflüssig, da dahinzielende Anordnungen des Bundesrats den Charakter eines Gesetzes tragen, „weil dem Bundesrat eben durch das Börsengesetz die Befugnis zum Erlass dieser Anordnungen ausdrücklich übertragen worden ist".[1])

Kann demnach eine strafrechtliche und civilrechtliche Sanktion, sowie eine Bestimmung über die Ungültigkeit von verbotenen Börsentermingeschäften im Sinne der §§ 50,2 u. 3 R.B.G. und § 10 T.H.G. aus den betreffenden Gesetzen nicht abgeleitet werden, so bestimmt § 16,1 T.H.G., dass ein nach § 12 verbotenes[2]) (nichtoffizielles) Geschäft rechtsunwirksam sein soll.

Eine analoge Bestimmung finden wir im R.B.G. nicht.

§ 51 Abs. 2 besagt vom faktischen Terminhandel nur:

„Ein von der Mitwirkung der Börsenorgane unabhängiger Terminhandel ist von der Börse ausgeschlossen, soweit er sich in den für Börsentermingeschäfte üblichen Formen vollzieht."

Dieser Absatz stellt also nur eine Sanktion börsenpolizeilicher Natur auf, während die civilrechtliche Gültigkeit solcher „nur in der Form des Börsenterminhandels betriebenen, keinen solchen aber bildenden"[3]) Geschäfte nicht berührt wird.

Hieraus ergibt sich gegenüber dem österreichischen B.G. ein tiefgreifender Unterschied:

---

[1]) Laband, Staatsrecht. Bd. 1, S. 585. Kahn a. a. O., S. 173.

[2]) Ein nichtoffizielles T.G. ist zwar ex lege nicht verboten, kann aber, wie wir sahen, durch die Regierung mittels einer auf Grund des § 12 ergehenden Verordnung untersagt werden.

[3]) Kahn a. a. O., S. 181.

Offizielle wie nichtoffizielle, faktische Termingeschäfte behandelt das österreichische Gesetz gleichmässig, indem es beiden Formen des Termingeschäfts zur Verwirklichung und Rechtsdurchsetzung [1]) eine richterliche Hilfe versagt, weil beide Arten kraft Gesetzes rechtsunwirksam sind (§ 10 T.H.G. und § 848 a. b. G., bezw. § 16 T.H.G. !).

Die faktischen Termingeschäfte gleichfalls für nichtig zu erklären, war der deutschen Judikatur erst dadurch ermöglicht worden, dass sie die nach dem Willen des Gesetzes rechtsgültigen Geschäfte im Wege „extensiver Interpretation", wie das R.G. durchaus unzutreffend behauptet,[2]) unter diejenige Art subsumierte, denen der Gesetzgeber die Rechtsgültigkeit versagen wollte.

Abgesehen von dem im § 50,2 u. 3 und § 50,1 verbotenen Börsenterminhandel ist auch das im Widerspruch mit § 66 Abs. 1 abgeschlossene sonst erlaubte Börsentermingeschäft in civilrechtlicher Hinsicht nichtig:

„Durch ein Börsentermingeschäft in einem Geschäftszweig, für welchen nicht beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabschlusses in einem Börsenregister eingetragen sind, wird ein Schuldverhältnis nicht begründet."[3])

Die Rechtsunwirksamkeit trifft aber nicht bloss das Geschäft selbst, sondern auch nach § 66,2 „die Erteilung und Übernahme von Aufträgen, sowie die Vereinigung zum Abschlusse von Börsentermingeschäften".

Diese Bestimmung hat das österreichische T.H.G. in § 16,2 wörtlich übernommen mit der einzigen Hinzufügung von „oder zur Vermittlung" von derlei verbotenen Geschäften.

Durch diese Bestimmungen werden dem Auftraggeber alle Verpflichtungen und Rechte gegenüber dem Beauftragten genommen; ja der Kreis der durch die Ungültigkeit des Geschäftes betroffenen Personen wird noch erweitert.

So verliert z. B. der Kommissionär das Recht, aus dem Abschluss derartiger Geschäfte Provisions- oder andere Ansprüche geltend zu machen.[4])

---

[1]) Hamm a. a. O., S. 29.

[2]) Vgl. hierüber: Laband, Deutsche Jur.-Ztg. 1900. S. 335 ff.
Stehle, H. a. a. O.

[3]) Eine Ausnahme bildet § 68,2: „In Ansehung von Personen, welche im Inland weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlassung haben, ist die Eintragung in das Börsenregister zur Wirksamkeit des Geschäftes nicht erforderlich."

[4]) Kahn a. a. O., S. 204. Dr. E. T. a. a. O.

Ferner erstreckt sich die Rechtsunwirksamkeit „auch auf die bestellten Sicherheiten und die abgegebenen Schulderkenntnisse“ § 66,3 R.B.G., § 16,3 T.H.G.

Diese Vorschriften haben in Interessentenkreisen lebhaften Widerspruch hervorgerufen.[1])

Einmal erscheint es als besondere Härte, wenn Sicherheiten zurückerstattet werden müssen, ehe die Schuld, zu deren Deckung sie bestellt sind, getilgt ist.

Dann muss es dem natürlichen Rechtsgefühl widerstreiten, dass eine Schuld, trotzdem sie anerkannt ist, nachträglich noch nach Jahrzehnten angefochten werden kann. Durch die Unmöglichkeit, ein gültiges Anerkenntnis der Schuld zu erlangen, wird ein „dauernder Zustand der Ungewissheit und eine ganz unleidliche Rechtsunsicherheit“ geschaffen.

Während jedoch § 66 R.B.G. eine Rückforderung dessen, was bei oder nach völliger Abwicklung des Geschäftes zu seiner Erfüllung geleistet worden ist, für unstatthaft erklärt, also nur die Rückforderung dessen gestattet, was vor der Abwicklung des Geschäfts geleistet wurde, z. B. Depotgewährungen, Einzahlungen, gewährt § 16,4 des österreichischen T.H.G. ein solches Rückforderungsrecht für dasjenige, was vor, bei oder nach der Abwicklung des rechtsunwirksamen Geschäftes geleistet wurde.

Der Anspruch auf Rückforderung kann aber nur innerhalb eines Zeitraums von drei Jahren, vom Tage des Geschäftsabschlusses an gerechnet, geltend gemacht werden.

Das neue österreichische B.G. geht daher viel weiter als das deutsche B.G. und das bisher geltende österreichische Recht, nach dem für denjenigen, dem die Unerlaubtheit des abgeschlossenen Geschäfts bewusst war, ein Recht zur Forderung eines Ersatzes nicht bestand.[2])

§ 18. Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung.

Vor Inkrafttreten des österreichischen B.G. vom 1. April 1875 stand die Rechtsprechung über die an der Börse selbst geschlossenen Geschäfte nur den ordentlichen Gerichten zu.

---

[1]) Vgl. Das Referat von Seligmann. Erster Bankier-Tag, 19./20. September 1902, Frankfurt a. Main.

[2]) Hamm a. a. O., S. 29.

Die Folge davon war, dass jedes an der Börse geschlossene Geschäft mit dem Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung, mit dem Einwand, dass der Wille der Parteien von vornherein lediglich darauf gerichtet war, am Lieferungstage solle nicht effektiv geliefert, sondern nur die Kursdifferenz zwischen dem vereinbarten Betrag und dem Kurse am Stichtag gezahlt werden, angefochten werden konnte.[1])

Abgesehen von dieser zweifelsohne demoralisierend auf die Börse einwirkenden Zulassung der Einwirkung, dass einem Anspruche ein nach §§ 1270—2 des a. b. G. als Wette oder Spiel zu beurteilendes Abkommen zu Grunde liege,[2]) bedeutete dieser Rechtszustand in Hinsicht auf die Langwierigkeit des damaligen Prozessverfahrens praktisch eigentlich die Unklagbarkeit aller Börsengeschäfte.[3])

Die eigentlichen Differenzgeschäfte waren schon lange vor Ausbruch der grossen Spekulationskrisis von 1873 von den ordentlichen Gerichten als Wetten erklärt worden, durch die ein Schuldverhältnis nicht begründet wurde.

„Lieferungsverträge über Wertpapiere sind, wenn nicht der wirkliche Ankauf beabsichtigt, sondern nur das Wagen von Gewinn und Verlust der Zweck des Geschäfts ist, als Wetten zu behandeln.“[4])

„Das als Kauf bezeichnete Differenzgeschäft, bei welchem die Parteien einander von der Pflicht zur Übergabe entbunden und sich gegenseitig nur zur Zahlung des Kursunterschiedes verpflichtet haben, stellt eine Wette dar und ist somit unverbindlich.“[5])

Die Annahme, die sich hierin der oberste Gerichtshof zu eigen machte, ein Differenzgeschäft sei deshalb als Wette zu beurteilen, weil der Kontrahent nicht die Barmittel etc. besitze zur sofortigen Realerfüllung, folglich habe die Absicht der Nichtrealerfüllung vorgelegen, mag ja tatsächlich des öfteren ihre Berechtigung gehabt haben.

Sehr häufig jedoch, bemerken die Motive, mag die Voraussetzung zu dieser Annahme zutreffen, „ohne dass die Absicht der Kontrahenten, wirklich einen Kauf oder Verkauf zu schliessen und

---

[1]) Vgl. Weiss v. Wellenstein a. a. O., S. 180.
[2]) Vgl. Motive; Neuwirth, a. a. O., S. 341 ff.
[3]) Weiss v. Wellenstein a. a. O.
[4]) Entsch. 7. Okt. 1853, allg. österr. Ger.-Ztg. 1853. Nr. 141.
[5]) Entsch. 24. Febr. 1864, allg. österr. Ger.-Ztg. 1865. Nr. 25.

diesen wirklich zu erfüllen, an der Börse und mit Rücksicht auf die eigentümlichen Umsatzverhältnisse an derselben in Zweifel gezogen werden kann".

Die Möglichkeit aber, in die Form von Lieferungskäufen reine Differenzgeschäfte einzukleiden, gibt nach den Motiven in jedem einzelnen Falle zu Zweifeln Anlass, ob Differenzgeschäfte klagbar seien.

Nach den erwähnten Entscheidungen des obersten Gerichtshofes sollten lediglich Differenzgeschäfte rein aleatorischer Natur unklagbar sein, während die Klagbarkeit reeller Geschäfte unzweifelhaft sein sollte, bei denen nach den Motiven „statt der Erfüllung eventuell die Entschädigung, die in dem Unterschiede zwischen dem Kaufpreise und dem Kurswerte am Bezugstag Ausdruck und Mass findet, geltend gemacht wird".

Bei der Gleichheit jedoch der äusseren Erscheinungsform der reellen und reinen Differenzgeschäfte wird sich eine strikte Abgrenzung zwischen diesen Geschäften nicht oder doch nur mit erheblichen Schwierigkeiten durchführen lassen,[1]) ein Versuch, den Kohler[2]) als ein unsicheres Hin- und Hertasten bezeichnet. Auf alle Fälle wird man bei dieser Unterscheidung stets rein willkürlich zu Werke gehen.

Um aber bei der Erfüllung so wichtiger Aufgaben, wie sie im wirtschaftlichen Leben der Börse gestellt sind, der eben aus der Unklarheit der gesetzlichen Normen resultierenden Willkür erfolgreich zu begegnen, kann nach den Motiven von der Lösung dieser Frage bei Schaffung eines B.G. „nicht Umgang genommen werden".

Aus dieser Erwägung forderten die Motive, abgesehen von den die Differenzeinrede zulassenden Bestimmungen des a. b. G., „die mit den allgemeinen Grundsätzen über die Erfüllung der bona fide eingegangenen Verbindlichkeiten im Widerspruch stehen", wenigstens für den Börsenverkehr durch Ausschliessung dieser Einwendung jene „Sicherheit und Strenge, welche zu einer gesunden wirtschaftlichen Entwicklung zu führen geeignet ist".

Eine solche Lösung hatte auch darin einen weiteren Grund, dass Streitigkeiten aus Börsengeschäften nach § 6, Abs. 2 künftighin von den Börsenschiedsgerichten zu entscheiden sind.

---

[1]) Grünhut a. a. O., S. 63 ff.

[2]) Kohler, Dr. J., Das Börsenspiel, §§ 1 ff. Berlin 1894.

Und „von einem Börsenschiedsgericht kann kaum erwartet werden, dass es die Einwendung von Spiel und Wette bei Börsengeschäften zulasse und untersuche, ob die Voraussetzungen des a. b. G. über die Einklagbarkeit von Ansprüchen aus Spiel und Wette bei einem Börsengeschäft zutreffen oder nicht. Das Börsenschiedsgericht wird sich mit der allgemeinen Rechtsanschauung der Börse nicht in Widerspruch setzen können, und diese geht eben dahin, dass jedes derartige Börsengeschäft gleich rechtsgültig und einklagbar sei, weil sonst der Börsenverkehr selbst in Frage gestellt wäre“ (Motive).

Das B.G. vom 1. April 1875 hat dann auch in § 13 jedes Börsengeschäft[1]) im Sinne des § 12 für rechtsgültig und klagbar erklärt:

„Bei der Entscheidung von Rechtstreitigkeiten aus Börsengeschäften ist die Einwendung, dass dem Anspruche ein als Wette oder Spiel zu beurteilendes Differenzgeschäft zu Grunde liegt, unstatthaft.“

War demnach in diesem Punkte in Österreich schon vor dreissig Jahren „jede Unsicherheit und Unklarheit der gesetzlichen Normen“ beseitigt worden durch das allgemeine B.G., dessen „eigentlichste Neuerung, in welcher sich die eigentliche Gesetzesreform erschöpft“,[2]) die Klagbarkeit der Börsengeschäfte darstellt, so bestand in Deutschland zumeist eine allgemeine Rechtsunsicherheit, „das Rechtsuchen war selbst zum Zufallsspiel geworden;[3]) eine Rechtslage, die man zum erstenmal durch das R.B.G. beseitigen wollte, aber, wie wir sehen werden, ohne jeden Erfolg.

In Deutschland wurden in den einzelnen Partikularrechten die reinen Differenzgeschäfte völlig verschieden behandelt.

So erklärte das Rheinische Recht das reine Differenzgeschäft für eine klaglose Wette nach Massgabe des Art. 1965 des code civil:

„La loi n'accorde aucune action pour une dette de jeu ou pour le paiement d'un pari.“

Durch das preussische Recht wurde das reine Differenzgeschäft für einen Glücksvertrag erklärt.[4])

---

[1]) Jedes Differenzgeschäft hingegen, das nicht als Börsengeschätt geschlossen wird, ist wie eine Wette zu behandeln, § 1272 a. b. G., vgl. auch §§ 486 ff., St.G.B.

[2]) Neuwirth, Jos., im Hs. d. Abg., Sitzg. v. 24. Febr. 1875.

[3]) Wiedenfeld a. a. O., S. 49.

[4]) R.O.H. Entsch. Bd. VI, S. 224.

Das Frankfurter Recht erklärte die Differenzgeschäfte für klagbar.

Das sächsische B.G. verneinte die Klagbarkeit in §§ 1480 und 1482; von diesem von der sächsischen Gesetzgebung eingeschlagenen Weg bemerken die Motive zum allgemeinen österreichischen B.G., dass er zu „keinem befriedigenden Resultat zu führen scheint".

Dagegen waren nach Hamburgischem Rechte reine Differenzgeschäfte rechtsbeständig und klagbar.

Das gemeine Recht endlich liess die Frage nach der Klagbarkeit unentschieden.[1])

Bei dem R.G. nun hatte sich die Praxis herausgebildet, dass nur das reine Differenzgeschäft als klaglos erklärt werden konnte, während man die Rechtsgültigkeit reeller Zeitkäufe mangels einer durchgreifenden Gesetzgebung „als nicht anfechtbar erachtete". Das R.G. teilte hierin den Standpunkt des R.O.H.G., das dabei von vornherein einen strikten Unterschied normierte zwischen Parteiabsicht und Vertragsinhalt, um dem reinen Differenzgeschäft seine Eigenschaft als Kaufvertrag abzusprechen.[2])

Anlehnend an diese Entscheidungen des R.O.H.G.[3]) entschied das R.G.[4]):

„Die blosse Absicht eines der Kontrahenten, nicht effektiv zu erfüllen, sondern am Stichtage die Differenzausgleichung eintreten zu lassen, begründet auch dann, wenn diese Absicht von vornherein vorhanden und dem Gegenkontrahenten bekannt war, nicht den Einwand des klaglosen Differenzgeschäftes; denn das Vorhandensein einer derartigen dem Gegenkontrahenten bekannten Absicht ist nicht gleichbedeutend mit dem für den Tatbestand des reinen Differenzgeschäftes erforderlichen Willen, dass keinem der Kontrahenten ein Anspruch auf effektive Lieferung zustehen solle."

Indem also das R.G. mit dem R.O.H.G. die Absicht, die Differenzen zu regulieren, für unerheblich erachtend, eine erkennbare Vereinbarung, eine übereinstimmende Willenserklärung verlangte, legte es kein Gewicht auf gewisse konkludente Umstände, aus denen sich auch auf den Vertragswillen folgern liesse.

---

[1]) R.O.H. Entsch. Bd. IX, S. 203.

[2]) Rudolphi, W., Das Differenzgeschäft des § 764 etc. Berlin 1902. S. 40 ff.

[3]) Bd. XV, 279; XVII, 41.

[4]) Bolze, Prax. d. R.G. in Civilsachen, Bd. XVI, 442.

Mit ganz wenigen Ausnahmen ist diese Judikatur des R.G., die auch auf die Untergerichte ihren Einfluss geltend machte, bis zum Jahre 1892 beibehalten worden.

Wurde bis dahin z. B. der konkludente Ausdruck des Vertragswillens beider Teile nicht gefunden in Tatsachen und Äusserungen, wie:

„der Beklagte hat nicht die Mittel zur Bestreitung des Notwendigsten, während er gleichwohl Zeitkäufe über 15000 Wispel Roggen zu 85 Talern geschlossen hat",

oder

„Wir brauchen keinen Speicher, denn wir nehmen ja doch kein Getreide ab. Wir lassen uns nur die Differenz bezahlen",[1])

so vollzog sich in diesem Jahre ein „Frontwechsel"[2]) des R.G.

War es also bisher nicht angängig, den Differenzeinwand damit zu begründen, dass gewisse Umstände, wie Vermögenslage, den Willen der Kontrahenten, einen wahren Kauf abzuschliessen, ausschlössen, so erklärte nunmehr das R.G. schon solche begleitende Umstände für geeignet, eine Folgerung zuzulassen auf den Ausschluss der Effektivlieferung, ohne dass der Wille erst durch ausdrückliche Vereinbarung festgestellt zu werden brauche.[3])

Eine Anzeige für das Vorliegen eines klaglosen Differenzgeschäftes war bald der Lebensberuf des Kunden, bald das Unvermögen, die Papiere abzunehmen und zu bezahlen, bald die Höhe der Umsätze, bald das geringe Depôt etc.[4])

Bisher versagte es sich aber diese Rechtssprechung des R.G., eine Anzeige für das Vorliegen eines klaglosen Differenz-Geschäfts in der blossen Absicht, nur die Differenz zu entrichten, zu erblicken.

Diese letzte Konsequenz zog das B.G.B. Im Gegensatz zur bisher eingehaltenen Praxis des R.G. hielt es nicht mehr an dem Erfordernis der Vereinbarung fest, sondern schloss schon aus der Absicht auch nur des einen Teils auf das Vorliegen eines Differenz-Geschäfts.

---

[1]) Bolze, VI, 575, 6. Juni 1888. XV, 383, 8. Juni 1892.

[2]) Wiener, Das Differenzgeschäft vom Standpunkt der jetzigen Rechtssprechung. Berlin 1893.

[3]) Stehle a. a. O., S. 59.

[4]) Vgl. die ähnliche Entscheidung des österr. obersten G.H., 10. April 1896, betr. Differenzgeschäfte, die nicht unter B.G. §§ 12, 13 fallen:

„Für die Klaglosigkeit der Differenzforderung ist es nicht erforderlich, dass die effektive Erfüllung des Geschäftes ausdrücklich ausgeschlosson sei.

Es genügt, wenn die auf blosse Differenzbegleichung gerichtete Absicht sich aus den Umständen ergibt."

§ 764 B.G.B. bestimmt:

„Wird ein auf Lieferung von Waren oder Wertpapieren lautender Vertrag in der Absicht geschlossen, dass der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreise der Lieferungszeit von dem verlierenden Teile an den gewinnenden gezahlt werden soll, so ist der Vertrag als Spiel anzusehen. Dies gilt auch dann, wenn nur die Absicht des einen Teiles auf die Zahlung des Unterschieds gerichtet ist, der andere Teil aber diese Absicht kennt oder kennen muss.

Nun bestimmt aber das B.G. in § 69, dass der Differenzeinwand dann nicht erhoben werden kann, wenn er sich auf den vertragsmässigen Ausschluss der effektiven Lieferung stützt.

Diese Vorschrift des B.G. wird nun aber durch die Vorschrift des § 764 nicht berührt (Art. 14,V, E.G. H.G.B. = § 69, Abs. 2 B.G.).

Der Einwand, dass die Erfüllung durch Lieferung vertragsmässig ausgeschlossen war, ist demnach unstatthaft, da der § 69 B.G. ganz auch nach Inkrafttreten des B.G.B. bestehen bleibt.

Der Einwand dagegen, dass die Erfüllung durch Lieferung ausgeschlossen war auf Grund erkennbarer Absicht, muss nach wie vor statthaft erscheinen, da § 764 B.G.B. eine erkennbare Absicht voraussetzt und § 69 B.G., der den Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung erschöpfend [1]) behandelt und mit der erkennbaren Absicht nicht rechnet, durch § 764 nicht berührt wird.[2])

Die langjährige Rechtsunsicherheit, deren Beseitigung Zweck des B.G. und besonders des § 69 sein sollte, hat kaum eine Remedur erfahren, zumal auch das Institut des Börsenregisters, von dem man sich so viel versprach, vollständig versagt hat.

Es ist schon oben davon die Rede gewesen, dass die Gesamtzahl der Eintragungen ins Börsenregister im ganzen Reich als eine geradezu minimale bezeichnet werden darf; wir sahen ferner, dass das R.G. durch jene Urteile vom 12. Oktober 1898, 28. Oktober 1899 und 1. Dezember 1900 sich einfach über die erschöpfende Legaldefinition des Begriffes „Börsentermingeschäfte“ im Sinne des

[1]) Begründg. S. 53: „Dass der Einwand des Spieles, soweit er nicht lediglich auf den vertragsmässigen Ausschluss der Eff.Lief. begründet ist, durch die Bestimmung im § 69 nicht berührt wird, ergibt sich aus deren Fassung.“

[2]) So auch Wermuth-Brendel, Das Börsengesetz, S. 110. Berlin 1897. Stehle a. a. O., S. 61.

Anderer Ansicht u. a.: Staub. Komm. H.G.B., 2. Bd., S. 1339.

§ 48 B.G. hinwegsetzt[1]) und dadurch jede Art von börsenmässigen Zeitgeschäften zu klaglosen gestempelt hat.

Die natürlichen schlimmen Folgen dieses Misserfolgs des Börsenregisters und der Rechtssprechung des R.G. konnten nicht ausbleiben.

Es rissen zum Teil Zustände ein, wie sie in den Motiven zum österreichischen B.G. von 1875 gegeisselt werden.

Lasse man den Differenzeinwand zu, „so sei jedem Unredlichen dadurch die Möglichkeit geboten, im Falle des Misslingens nicht zu bezahlen".

„Die Einwendung habe meist die Bedeutung eines Schilds, hinter dem sich Unredlichkeit und Vertragsbruch verbirgt."

„Gerade das Bewusstsein, gegen Verluste Schutz zu finden, fördere das rücksichtsloseste Spiel und ermögliche jenen tollkühnen Aufbau schwindelhafter Geschäfte, dessen notwendiger endlicher Zusammenbruch beklagenswerte Krisen hervorruft oder doch unsäglich verschärft . . ."

Diesem Treu und Glauben im Verkehr zuwiderlaufenden Zustande, den das österreichische B.G. für Börsengeschäfte beseitigte, wurde in Deutschland aus den dargetanen Gründen Tür und Tor geöffnet.

Man lernte nun, wie man ungefährdet spielen kann, indem man bei einer Bank à la hausse, bei der anderen à la baisse spekulierte, Gewinne einstrich oder, falls man verlor, den Register- oder Differenzeinwand erhob.[2])

Und nicht nur leichtsinnige oder unerfahrene Personen, wie Portiers, Kellner oder Handwerker huldigten diesem verwerflichen Treiben, auch Angehörige von Ständen, „die nach ihrer Stellung in Charakter und Wirken anderen ein sittliches Vorbild zu geben hätten",[2]) machten, oft noch von Rechtsanwälten beraten, den Differenzeinwand geltend, selbst Personen weiblichen Geschlechts.

So kam z. B.[3]) in eine Wechselstube einer Berliner Bank eine Dame der Gesellschaft mit dem Auftrag, bestimmte Papiere per Kassa (!) zu kaufen mit dem Bemerken, sie wolle tunlichst bei dem Geschäfte gewinnen. Sie hat später, als die Kurse gesunken waren,

---

[1]) Riesser a. a. O., S. 19 ff.

[2]) Riesser a. a. O., S. 25 ff.

[3]) Vgl. Auszug aus der Anlage zur Denkschrift des deutschen Bank- und Bankiergewerbes. Juni 1901.

Vgl. Eingabe des Vereins für Interessenten der Fondsbörse zu Berlin an den Reichskanzler. Febr. 1901.

das Geschäft unter dem ausdrücklichen Hinweis auf § 764 B.G.B. mit dem Differenzeinwand und dem Bemerken angefochten, dass sie ja gleich bei der Auftragserteilung, dem Tatbestande dieses Paragraphen entsprechend, erklärt habe, dass sie gewinnen, d. h. die Differenz profitieren wolle.

Sie habe sich denn auch damals sofort die Namen der bei der Besprechung anwesenden Personen notiert (!).

Auch haben Konkursverwalter als gesetzliche Vertreter des Gemeinschuldners, sogar als Vertreter von Bankiers, unter Anfechtung aller abgegebenen Kontokorrentanerkenntnisse eine neue Zinsenberechnung verlangt nach Streichung der ins Debet gesetzten Zeitgeschäfte, also statt der Debetzinsen die niedrigeren Kreditzinsen.[1])

Bei dieser unsoliden, noch dazu vom Gesetz gebilligten Untergrabung jeglicher Solidität hinsichtlich der Börsengeschäfte wird es nun aber nicht sein Bewenden haben.

Wer auf diesem Gebiete skrupellos gegen Treu und Glauben verstösst und auch noch andere zu solch verwerflicher Handlungsweise ermuntert, der wird auch auf anderen Gebieten gegen Vertragstreue und Moral verstossen![1])[2])

Eine Gesetzgebung aber, die solche ethische Fragen zeitigt und „ein moralisch minderwertiges Geschlecht heranzieht“,[2]) kann, wenn sich nicht der Zwiespalt zwischen den Urteilen der Gerichtshöfe und den Börsenschiedsgerichten, die jeden, der den Differenzeinwand erhebt, trotz der gesetzlichen Zulässigkeit desselben für nicht ehrenwert erachten, noch erheblich breiter gestalten soll, nur einen Weg beschreiten; allerdings nicht den der Novelle vom 19. Februar 1904 (s. u. § 20), sondern den durch Jahrzehnte erprobten des allgemeinen österreichischen B.G.:

Börsengeschäfte sind unbedingt genau so zu erfüllen wie alle anderen Verträge.[3])

Der Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung ist bei allen Börsengeschäften ausgeschlossen.

C. § 19. Börsenstrafrecht.

Das allgemeine österreichische B.G. enthielt, wie oben erwähnt, in § 17 zwei Strafbestimmungen, die gegen unwürdiges Verhalten der Börsenbesucher Front machen sollten.

---

[1]) Riesser a. a. O., S. 23 ff.

[2]) Apt a. a. O., S. 37.

[3]) Dove, Deutsch. Jur.-Ztg. 1900, S. 427 ff.

Einmal wird die Übertretung der zur Aufrechterhaltung der Ordnung an der Börse erlassenen Bestimmungen unter Strafe gestellt; sodann die Verbreitung falscher Gerüchte mit Ausschliessung von der Börse bedroht, Strafen, die von der Börsenleitung zu verhängen sind.

Erstere Strafsanktion finden wir auch im R.B.G. § 8, wonach ebenfalls Personen, welche die Ordnung, zu deren Aufrechterhaltung die Börsenaufsichtsbehörde Anordnungen zu erlassen befugt ist, an der Börse stören, vom Börsenvorstande bestraft werden können.

Die Verbreitung falscher Gerüchte ist zwar nicht ausdrücklich im R.B.G. erwähnt, doch fällt sie unter die „mit der Ehre oder dem Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen nicht zu vereinbarenden Handlungen", welche nach den Motiven ein Eingreifen des Ehrengerichts rechtfertigen. (§ 10 R.B.G. vgl. auch die Vorschläge der B.E.K. sub 1.)

Die strafrechtlichen Bestimmungen des R.B.G. und österreichischen T.H.G. haben miteinander grosse Ähnlichkeit.

Beide Gesetze wollen die unlautere Preisbildung, die sogen. Kurstreiberei, unter Strafe stellen.

Nach R.B.G. § 75 wird bestraft, „wer in betrügerischer Absicht auf Täuschung berechnete Mittel anwendet, um auf den Börsen- oder Marktpreis von Waren oder Wertpapieren einzuwirken".

Nach österreichischem T.H.G. § 19 wird bestraft, „wer vorsätzlich auf den Börsenpreis von Getreide oder Mühlfabrikaten durch Abschluss eines Scheingeschäfts oder durch Täuschung über einen für die Preisbildung wesentlichen Umstand einwirkt".

Da die österreichische Novelle „auf der besonderen wirtschaftspolitischen Bedeutung des Verkehrs mit Getreide und Mühlerzeugnissen" beruht (Motive), so beschränkte sich die Gesetzgebung auf eine gegen die Beeinflussung des Kurses von Getreide und Mühlenfabrikaten gerichtete Strafandrohung, zumal sich auf diesem Gebiete „die wirtschaftlichen Nachteile in erheblichem Masse geltend machen". (Motive.)

Hingegen will das österreichische Gesetz bei diesem Handel auch jene Fälle treffen, in denen „die gesetzlichen Merkmale des Betrugs nicht gegeben oder nicht erweislich sind", während § 75 Abs. 1 R.B.G. sich nur als eine Ergänzung des Betrugs = § 263 St.G.B. charakterisiert, durch die „für einzelne besonders drastische

Vorkommnisse, die allgemein als strafwürdig angesehen wurden, Sonderbestimmungen getroffen werden sollen".[1])

Nach österreichischem T.H.G. § 19 soll aber jede Einwirkung, auch die nicht in betrügerischer Absicht geschehene, der Strafe unterliegen.

Deshalb hielt man es für angebracht, noch einen typischen Fall anzuführen, den der Einwirkung durch Abschluss eines Scheingeschäfts.

Nach R.B.G. § 75 Abs. 3 soll auch der bestraft werden, welcher in betrügerischer Absicht wissentlich unrichtige Angaben in Prospekten (s. § 38) oder in öffentlichen Kundgebungen macht, durch welche die Zeichnung oder der An- oder Verkauf von Wertpapieren herbeigeführt werden soll.

§ 76 R.B.G. und § 20 österr. T.H.G. decken sich fast wörtlich. Beide bedrohen mit Strafe eine Handlung (Mitteilung in der Presse) und sogar ein Unterlassen von Mitteilungen über einen für die Bildung des Börsenpreises, in Österreich nur von Getreide und Mühlfabrikaten, erheblichen Umstand, wenn dafür ein Vorteil gewährt oder versprochen wird, der in auffälligem Missverhältnis zur Leistung steht und zwar für beide Parteien.

Nach § 76 R.B.G. ist der Versuch strafbar. Dieser Absatz fehlt im österreichischen Gesetz. Nach Massgabe des St.G.B.[2]) ist derselbe jedoch gleichfalls für strafbar zu erachten,[3]) da „in allen Fällen, wo das Gesetz nicht besondere Ausnahmen anordnet, jede für ein Verbrechen überhaupt gegebene Bestimmung auch auf das versuchte Verbrechen anzuwenden ist".

Analog den Vorschriften des § 77 R.B.G. ist auch im österreichischen T.H.G. § 21 unter Strafe gestellt das „vorsätzliche", „wissentliche", also nicht auch das fahrlässige Zuwiderhandeln gegen das in §§ 40, 41, 51, 52 R.B.G. und § 14 österr. T.H.G. normierte Verbot der Veröffentlichung von Kursen.

§ 78 R.B.G. stellt unter Strafe die gewohnheitsmässige, in gewinnsüchtiger Absicht geschehene Verleitung anderer zu Börsenspekulationsgeschäften, die nicht zu ihrem Gewerbebetrieb gehören, unter Ausbeutung ihrer Unerfahrenheit oder ihres Leichtsinns.

§ 18 T.H.G. soll ahnden die gewerbemässige Verleitung eines anderen unter Ausbeutung seiner Unerfahrenheit oder seines Leichtsinns zu einem nach § 12 verbotenen Geschäft.

---

[1]) Bericht d. B.E.K., S 161.

[2]) § 8.

[3]) Hamm a. a. O., S. 35.

Während im § 78 R.B.G. von einem gewerbmässigen Verleiten nicht die Rede ist, beschränkt das österreichische Gesetz die Strafbarkeit auf die gewerbemässige Verleitung.

Dort wird die Verleitung zu allen Börsenspekulationsgeschäften, also sowohl zum Kassa- wie zum Terminhandel, unter Strafe gestellt, hier nur aus der berührten Erwägung die Verleitung zum sogenannten nichtoffiziellen Terminhandel, sei es an oder ausserhalb der Börse.

Beide Gesetze lehnen sich im Wortlaut an die Wuchergesetze an, R.G. vom 24. Mai 1880 = §§ 302 a—d, St.G.B. bezw. österreichisches Wucherstrafgesetz vom 28. Mai 1881 § 1.

Nach österr. T.H.G. § 17 wird ausserdem bestraft, wer gewerbemässig ein nach § 12 verbotenes Geschäft abschliesst oder vermittelt oder, wer einen anderen zu einem nach § 12 verbotenen Geschäft verleitet, auch ohne Vorliegen der Ausbeutung der Unerfahrenheit oder des Leichtsinns.

Da jedoch auch hier nur das gewerbemässige Handeln strafffällig ist, so können sog. Gelegenheitsspieler nicht bestraft werden.[1])

Schliesslich enthält das R.B.G. im § 79 noch Strafbestimmungen, nach denen ein Kommissionär, welcher, um sich oder einem dritten einen Vermögensvorteil zu verschaffen,

1. das Vermögen des Kommittenten dadurch beschädigt, dass er hinsichtlich eines abzuschliessenden Geschäfts wider besseres Wissen unrichtigen Rat oder unrichtige Auskunft erteilt, oder
2. bei der Ausführung eines Auftrages oder bei der Abwicklung eines Geschäfts absichtlich zum Nachteile des Kommittenten handelt,

bestraft wird.

Während sich, wie wir sahen, die strafrechtlichen Bestimmungen des österr. T.H.G. §§ 17—21 nur auf die durch dieses Gesetz in §§ 10 ff. geschaffenen Bestimmungen über das Verbot des Terminhandels in Getreide und Mühlfabrikaten beziehen, sollen die Strafbestimmungen des R.B.G. §§ 75—79 eine Handhabe geben, um den hauptsächlichsten auf dem gesamten Gebiet des Termin- und Kassahandels hervortretenden schlimmen Erscheinungen entgegenzutreten.

---

[1]) Hamm a. a. O., S. 30.

Diese Bestimmungen schliessen aber eine Bestrafung auf Grund des Strafgesetzes oder anderer Reichsgesetze nicht aus, ebensowenig, wie in Deutschland die Einleitung eines ehrengerichtlichen Verfahrens.

So brauchbar auch diese Vorschriften erscheinen mögen, so muss doch zugegeben werden,[1]) dass das blosse Vorhandensein derselben wenig zur Besserung der Zustände an der Börse, insbesondere zur Ausrottung des Spekulationstriebes beigetragen hat.

Bedauerlicherweise wurden dieselben in der Praxis, soweit ich in Erfahrung bringen konnte, so gut wie gar nicht angewandt, obwohl z. B., wie schon in der B.E.K. dargetan wurde, Preisbeeinflussungen etc. an der Börse an der Tagesordnung sind. Dies mag auch wohl darin seinen Grund haben, dass der Staatsanwaltschaft dieses Gebiet etwas fern liegt.[2])

Hingegen sind auch schon vor dem B.G. einige Bestrafungen auf Grund des St.G.B. und anderer Reichsgesetze vorgekommen, wenn auch nur selten auf Grund des Art. 249 d Ziff. 2 a. H.G.B.

In den meisten bekannt gewordenen Fällen der Übertretungen der §§ 75—79 wird bei uns also nur ehrengerichtliche Bestrafung eintreten. Das Ehrengericht darf aber im allgemeinen, wie oben schon angedeutet, bei den heterogenen Elementen, die an der Börse verkehren, als ein Schlag ins Wasser bezeichnet werden,[3]) weil das B.G. in § 15 insbesondere eine Geldstrafe als Strafart nicht vorsieht, ein Verweis zumeist seine Wirkung verfehlen wird und ein Ausschluss von der Börse dem Spekulanten die Möglichkeit nicht nimmt, seine Aufträge durch einen Börsenbesucher ausführen zu lassen.

Eine künftige Reform des R.B.G. hätte m. E. vor allem dahin abzuzielen, von der Börse solche Elemente fernzuhalten, indem dem § 7 B.G. eine strengere Fassung gegeben wird, wodurch die Auswüchse an der Börse zweifelsohne eher beseitigt würden als durch die Strafbestimmungen der §§ 75 ff.

Auch die Vorschriften des österreichischen B.G. § 5 über Börsenbesuch sind, wie wir sahen, unzulängliche. Doch hat die österreichische Gesetzgebung durch den Ausschluss des Differenzeinwands (§ 13) das „rücksichtslose Spekulationsspiel" entschieden dergestalt eingedämmt, dass es in seiner Novelle keiner allgemeinen Strafbestimmungen bedurfte.

---

[1]) Schweizer a. a. O., S. 41.

[2]) Stenogr. Bericht d. B.E.K., S. 1853.

[3]) Pfleger-Gschwindt, a. a. O., S. 228.

Anhang.

§ 20. Die Reichsbörsengesetz-Novelle.

Während das allgemeine österreichische B.G. trotz seiner knappen Fassung in 21 Paragraphen, abgesehen von den durch die Art. XIII bis XXVII E.G.C.P.O. von 1895 getroffenen abändernden Bestimmungen über die Börsenschiedsgerichte, erst nach nahezu drei Jahrzehnten einige Abänderungen und Ergänzungen erfuhr, Neuerungen, die sich jedoch ausschliesslich auf den Verkehr an landwirtschaftlichen Börsen beziehen, wobei die Bestimmungen über Börsen im allgemeinen unberührt bleiben, so haben sich in Deutschland schon bald nach Inkrafttreten des B.G. allenthalben trotz seiner langjährigen Vorbereitung Stimmen vernehmen lassen, die eine Reform des Gesetzes dringend verlangten.

Dass mancherlei Verbesserungen des B.G. erforderlich sind, habe ich bei den einzelnen Bestimmungen darzutun versucht; in allen der fünf Abschnitte des Gesetzes, abgesehen vielleicht von dem letzten, der von den Strafbestimmungen handelt, sind Bestimmungen enthalten, die einer durchgreifenden Reform bedürfen.

Am wünschenswertesten jedoch erschien die Reform des IV. Abschnittes, der §§ 48—69, die den Börsenterminhandel regeln, obwohl man sich in Interessentenkreisen [1]) keineswegs verhehlte, dass durch die Annahme einer Novelle „die gründliche und vollständige Revision des Gesetzes auf weite Zeit hinaus verschoben würde".

Dem allgemeinen Drängen nach einer Reform gab denn auch die Regierung nach und so entstand der Entwurf einer Novelle vom 19. Februar 1904.

Dieselbe beschränkt sich auf den IV. Abschnitt und auch hier nur auf gewisse Paragraphen, welche die allerärgsten Härten enthalten.

Nach dem Entwurf bleiben unverändert die §§ 49, 50, 53—56, 58—65 und 67.

---

[1]) Revis. des B.G. im Bank-Archiv, März 1903. II. Jahrg., Nr. 6.

Demnach bleibt u. a. bestehen das Verbot des Börsenterminhandels in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen und in Getreide und Mühlenfabrikaten; es wird ferner festgehalten an dem völlig missglückten Institut des Börsenregisters. Auch teilt der Entwurf die Anschauungen des R.G. bezüglich Interpretation des § 48 und knüpft ebenfalls an derartige untersagte Geschäfte civilrechtliche Folgen, wenn auch weniger harter Natur.

Dagegen fügt der Entwurf dem § 48 einen neuen Absatz an, wonach der „Kauf oder die sonstige Anschaffung von Waren, wenn der Abschluss zwischen Erzeugern, Verarbeitern und berufsmässigen Händlern nach Bedingungen erfolgt, die der Bundesrat genehmigt hat, nicht als Börsentermingeschäft gelten soll".

Diesen zu Gunsten der Produktenbörse, die einen effektiven Lieferungshandel am wenigsten entbehren kann, geschaffenen Zusatz hat die Kommission leider wieder gestrichen.

Eine weitere Neuerung der Novelle ist, dass sie dem § 51 einen Abs. 3 hinzufügt: „Die Erfüllung einer Verbindlichkeit aus einem Börsentermingeschäft in Waren oder Wertpapieren, in denen der Börsenterminhandel untersagt ist, kann verweigert werden," wodurch an Stelle der Nichtigkeit die Anfechtbarkeit tritt. Infolgedessen ist es nach §§ 68a—c (Entw.) angängig, dass dieselben auch auf diese Art von Geschäften Anwendung finden.

Danach kann die Erfüllung einer Verbindlichkeit aus einem solchen Börsentermingeschäft nur verweigert werden, wenn der Schuldner vor Ablauf von sechs Monaten dem Gläubiger gegenüber die Weigerung erklärt hat.

Dieselbe Rechtslage schafft die Novelle hinsichtlich des Registereinwands (§ 66).

Ausserdem soll auf Grund der §§ 51,3 und 66 die Anerkennung der Wirksamkeit von Schuldanerkenntnissen und gestellten Sicherheiten sowie die Aufrechnung zulässig sein.

Dieselben Bestimmungen greifen auch hinsichtlich des Differenzeinwandes Platz.

Auch beseitigt die Novelle die oben (§ 18) besprochene Rechtsunsicherheit insofern, als es keinen Unterschied mehr macht, ob der Ausschluss der Effektivlieferung durch Vertrag oder erkennbare Absicht geschehen ist.

§ 69,1 wurde nämlich dahin abgeändert, dass von demjenigen, der zur Zeit der Eingehung des Geschäfts in ein Börsenregister

eingetragen war, ein Einwand aus § 764 B.G.B. nicht erhoben werden kann.

Trotz dieses Fortschrittes bleibt es auf der anderen Seite unverständlich, warum die Gesetzgebung immer wieder auf die Eintragung in das Börsenregister, dessen Einführung als ein entschiedener Missgriff zu bezeichnen ist, als Voraussetzung zur Klagbarkeit der Differenzgeschäfte zurückkommt.

Dieser Einsicht konnte man sich wohl auch nicht verschliessen, indem man den Kreis von Personen, denen der Einwand des reinen Differenzgeschäftes versagt sein soll, weiter zog und auch den zur Zeit des Geschäftsabschlusses in das Handelsregister eingetragenen Kaufmann mit inbegriff, sowie denjenigen, welcher zur angegebenen Zeit oder früher berufsmässig Börsen- oder Bankiergeschäfte betrieben oder eine Börse nicht bloss vorübergehend besucht hat, und auch Ausländer (§§ 67a, 68).

Schliesslich ist noch zu erwähnen die neue Bestimmung des § 57, wonach die Eintragungsgebühr ins Börsenregister von 150 M. auf 25 M., die Erhaltungsgebühr von 25 M. auf 10 M. ermässigt wird.

Ob durch diese Herabsetzung der Widerstand gegen die Eintragung in die „Spielerliste" beseitigt wird, erscheint mir zweifelhaft (s. o. § 15).

Mag auch durch diese Novelle „dem Übermass der entstandenen Rechtsunsicherheit begegnet werden", mag auch „die verwerfliche Ausnutzung der vom Gesetz an die Hand gegebenen Einwendung durch Personen, die eines besonderen Schutzes nicht bedürfen, und für die er nicht bestimmt ist", eingeschränkt werden, solange der Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung nicht allen Börsenbesuchern versagt bleibt oder ein Zwang zur Eintragung in das Börsenregister für diejenigen Personen nicht geschaffen wird, „die sich am Termingeschäfte in Waren oder Wertpapieren beteiligen wollen", wird die zu einer Demoralisation des Rechtsgefühls führende Rechtsunsicherheit[1]) nicht schwinden.

Bei der gegenwärtigen Zusammensetzung der gesetzgebenden Faktoren ist aber nun einmal eine durchgreifende Reform des IV. Abschnittes, wie überhaupt des B.G., ausgeschlossen.

Man wird sich deshalb in Interessentenkreisen einstweilen mit Verbesserungen von Einzelheiten begnügen müssen.

---

[1]) Apt. a. a. O., S. 39.

Bedauerlicherweise lässt aber auch diese recht lange auf sich warten.

Zwar hat sich die am 2. Mai 1904 konstituierte Kommission, an welche der Gesetzentwurf überwiesen wurde, mit Reformvorschlägen beschäftigt, die allerdings zum Teil noch hinter den bescheidenen Forderungen der Novelle zurückbleiben.

Der Reichstag hat jedoch seit Einreichung des Entwurfs nun bald zwei Jahre verstreichen lassen, ohne an die so dringend notwendige Behandlung dieser wirtschaftlich hochbedeutsamen Frage heranzutreten.